



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané firmy  
Financial Analysis of a Selected Company

Student:	Barbora Veličková
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Karolina Lisztwanová

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Barbora Veličková**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: Finanční analýza vybrané firmy  
Financial Analysis of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodologie finanční analýzy
  3. Charakteristika vybrané společnosti
  4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratek  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy


Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.  
MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karolina Lisztwanová**

Datum zadání: 25.11.2011  
Datum odevzdání: 11.05.2012

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Ostravě dne 9.5.2012

-----  
podpis

Poděkování:

*„Touto cestou bych ráda poděkovala své vedoucí bakalářské práce paní Ing. Karolině Lisztwanové za odborné vedení, věcné připomínky, konzultace a čas věnovaný zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti Strojferr, s.r.o. za poskytnuté informace.“*

## Obsah

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1</b>	<b>Podstata finanční analýzy.....</b>	<b>6</b>
2.1.1	Uživatelé finanční analýzy.....	6
<b>2.2</b>	<b>Zdroje informací pro finanční analýzu .....</b>	<b>7</b>
2.2.1	Rozvaha .....	8
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty .....	8
2.2.3	Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).....	8
<b>2.3</b>	<b>Metody finanční analýzy .....</b>	<b>9</b>
2.3.1	Horizontální analýza.....	10
2.3.2	Vertikální analýza .....	10
2.3.3	Analýza poměrovými ukazateli .....	11
2.3.4	Rozdílový ukazatel.....	19
2.3.5	Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	19
<b>2.4</b>	<b>Způsoby srovnání výsledků finančních analýz .....</b>	<b>21</b>
<b>3</b>	<b>CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>22</b>
<b>3.1</b>	<b>Základní údaje o společnosti .....</b>	<b>22</b>
<b>3.2</b>	<b>Výrobní program .....</b>	<b>23</b>
<b>3.3</b>	<b>Struktura odběratelů .....</b>	<b>23</b>
3.3.1	Zahraniční odběratelé .....	23
3.3.2	Odběratelé v tuzemsku .....	23
<b>3.4</b>	<b>Organizační struktura podniku .....</b>	<b>23</b>
<b>3.5</b>	<b>Finančně – ekonomická charakteristika podniku.....</b>	<b>24</b>
<b>4</b>	<b>APLIKACE UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ.....</b>	<b>25</b>

<b>4.1</b>	<b>Horizontální analýza.....</b>	<b>25</b>
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	25
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	29
<b>4.2</b>	<b>Vertikální analýza.....</b>	<b>30</b>
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy .....	30
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
<b>4.3</b>	<b>Analýza poměrových ukazatelů.....</b>	<b>35</b>
4.3.1	Ukazatele rentability .....	35
4.3.2	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	38
4.3.3	Ukazatele aktivity .....	43
4.3.4	Ukazatele likvidity .....	45
<b>4.4</b>	<b>Rozdílový ukazatel .....</b>	<b>46</b>
<b>4.5</b>	<b>Analýza odchylek .....</b>	<b>47</b>
4.5.1	Rozklad ROE pomocí logaritmické metody .....	47
<b>4.6</b>	<b>Zhodnocení výsledků finanční analýzy .....</b>	<b>50</b>
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>54</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>55</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK.....</b>	<b>56</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>	
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	
	<b>PŘÍLOHY</b>	

# 1 Úvod

Aby byl podnik úspěšný, potřebuje rozvinout své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým dovednostem, prodávat tam, kde konkurence neuspěla. Každý podnik by měl znát příčiny úspěšnosti či neúspěšnosti podnikání. Znalost těchto příčin umožňuje včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě. Stejně jako v medicíně, kde je třeba stanovit diagnózu lidského organismu a následně navrhnout způsob léčení. Nástrojem diagnózy finančního zdraví podniku je finanční analýza, která umožňuje odhalovat působení ekonomických i neekonomických faktorů, ale i odhadovat jejich budoucí vývoj.

Finanční analýza patří k základním dovednostem každého finančního manažera a tvoří každodenní součást jeho práce. Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku. Jejím smyslem je posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro jeho další vývoj.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Strojferr spol. s r.o. za roky 2006 – 2010 pomocí metod finanční analýzy a případně navrhnout určitá doporučení, která by mohla vést ke zlepšení situace podniku.

Bakalářská práce bude rozdělena do dvou hlavních částí, teoretické a praktické.

První část práce bude teoretická a bude zaměřena hlavně na vymezení základních pojmů spojených s finanční analýzou, na zdroje, ze kterých jsou čerpány informace důležité pro posouzení finančního zdraví podniku a také na uživatele informací získaných finanční analýzou. Dále je také uvedeno členění metod finanční analýzy a vybrané metody jsou dopodrobna popsány.

Druhá část práce, praktická, bude zaměřena na představení společnosti Strojferr, spol. s r.o. a dále se tato část bude věnovat samotné finanční analýze, která bude provedena aplikací metod finanční analýzy, a to metodou horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů, a metodou vyčíslení vlivu ukazatelů.

Tato práce bude zpracována na základě dat uvedených v interních materiálech firmy (rozvaha a výkaz zisku a ztrát) za sledované období.



## **2 Popis metodologie finanční analýzy**

Tato kapitola byla zpracována na základě dostupných informací z publikací Dluhošová (2010), Kislingerová (2005, 2010), Marek (2009), Růčková (2010), Sedláček (2011) a Valach (1999).

### **2.1 Podstata finanční analýzy**

Finanční analýza je součástí podnikového řízení. Je spojena s finančním účetnictvím a také s finančním řízením podniku. Účetnictví poskytuje informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů. Finanční analýza poměřuje získané údaje navzájem mezi sebou, rozšiřuje tak jejich vypovídající schopnost a finančním manažerům umožňuje dospět k určitým závěrům o hospodaření společnosti a také o finanční situaci podniku, podle kterých je možné přijmout různá rozhodnutí a opatření.

Jak uvádí Marek (2009, s. 179) „Finanční analýza je tedy proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období podniku.”

Finanční analýza musí patřit k jedním ze základních dovedností každého finančního manažera. Tvoří každodenní součást jeho práce, protože výsledky a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale informace získané provedením finanční analýzy jsou poskytovány vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům. Před přijetím a následným uskutečněním investičního a finančního rozhodnutí v podniku, musí být známa “finanční kondice”, finanční zdraví firmy. Jak uvádí Kislingerová (2010, s. 31) „Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo porovnání s konkurencí.”

Finanční analýza se dělí na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnózu základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikaci hlavních faktorů nežádoucího vývoje a nakonec na návrh opatření.

#### **2.1.1 Uživatelé finanční analýzy**

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou důležité pro mnoho subjektů, kteří přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé informací získaných z finanční analýzy je možno rozdělit na externí a interní uživatele.

#### 2.1.1.1 Externí uživatelé

**Investoři** tj, akcionáři nebo společníci firmy využívají finanční informace o podniku pro rozhodování o budoucích investicích. Svůj zájem soustředí hlavně na míru rizika a míru výnosnosti kapitálu, který do podniku vložili.

**Banky a věřitelé** potřebují mnoho informací o finančním stavu budoucího dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda úvěr společnosti poskytnout, za jakých podmínek a v jaké výši.

**Stát a jeho orgány** zaměřují svou pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají údaje o podnicích pro různá statistická šetření, rozdělování finančních výpomocí, dotací a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky.

**Obchodní partneři** se zajímají hlavně o skutečnost, zda bude podnik schopen hradit své splatné závazky. Důležitými údaji jsou pro ně údaje o solventnosti a likviditě daného podniku.

#### 2.1.1.2 Interní uživatelé

**Manažeři** využívají informace pro krátkodobé i dlouhodobé řízení podniku. Znalost finanční úrovně a také finanční situace jim umožňuje rozhodnout správně o získání finančních zdrojů, rozdělení disponibilního zisku, atd. Manažeři mají zájem i o informace týkající se finanční pozice konkurence, dodavatelů a odběratelů.

**Zaměstnanci** podniku by měli mít zájem o rostoucí hospodářskou a finanční stabilitu svého podniku. Hospodářská a finanční situace se totiž velmi promítá do oblasti mezd, prosperity.

Z výše uvedeného počtu uživatelů je jasné, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. V současné době si nelze vůbec představit existenci podniku bez průběžného sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů. Jejich zvládnutí patří k základním dovednostem každého manažera.

### 2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy je ovlivněna kvalitou informací a je závislá také na použitých vstupních údajích. Tyto údaje by měly být úplné, kvalitní a správné. Mezi hlavní zdroje informací důležitých pro zpracování finanční analýzy patří účetní výkazy.

Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů. Lze je rozdělit na účetní výkazy finanční výkazy a výkazy vnitropodnikové. Účetní finanční výkazy jsou považovány za externí výkazy, jelikož poskytují informace především externím uživatelům. Představují

výstupní informace systému účetnictví a také poskytují celkový přehled o struktuře a stavu majetku podniku a zdrojů jeho financování, o tvorbě a užití výsledku hospodaření. Vnitropodnikové výkazy nemají stanovenou právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy a využití údajů z vnitropodnikových výkazů vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy.

Pro úspěšné vypracování finanční analýzy daného podniku jsou potřebné údaje získány ze základních účetních výkazů, mezi které patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

### **2.2.1 Rozvaha**

Základním zdrojem informací pro finanční řízení a rozhodování je rozvaha, jenž je považována za stěžejní finanční dokument. Jedná se o stavový výkaz, který zachycuje stav majetku a zdroje krytí tohoto majetku k danému časovému okamžiku. Jednotlivé položky rozvahy se uvádějí ve stanoveném pořadí. Struktura aktiv se označuje jako majetková struktura podniku, zdroje krytí jako finanční struktura a tvoří strukturu kapitálu podniku, ze kterého je majetek financován. Základem pro sestavení rozvahy je bilanční princip, jehož podstata spočívá v rovnosti aktiv a pasiv. Stav aktiv a pasiv v rozvaze je uváděn ke dvěma okamžikům, a to ke konci minulého a ke konci běžného období.

### **2.2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Jeho úkolem je informovat uživatele o finanční výkonnosti podniku. Hlavní funkcí výkazu zisku a ztráty, neboli výsledovky, je zjistit výsledek hospodaření ve struktuře výnosů a nákladů, které jsou důležité pro hodnocení ziskovosti (rentability) vložených prostředků. “Výsledovka” je uspořádána stupňovitě tak, aby umožnila vyčíslit provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost, mimořádný výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období.

### **2.2.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow)**

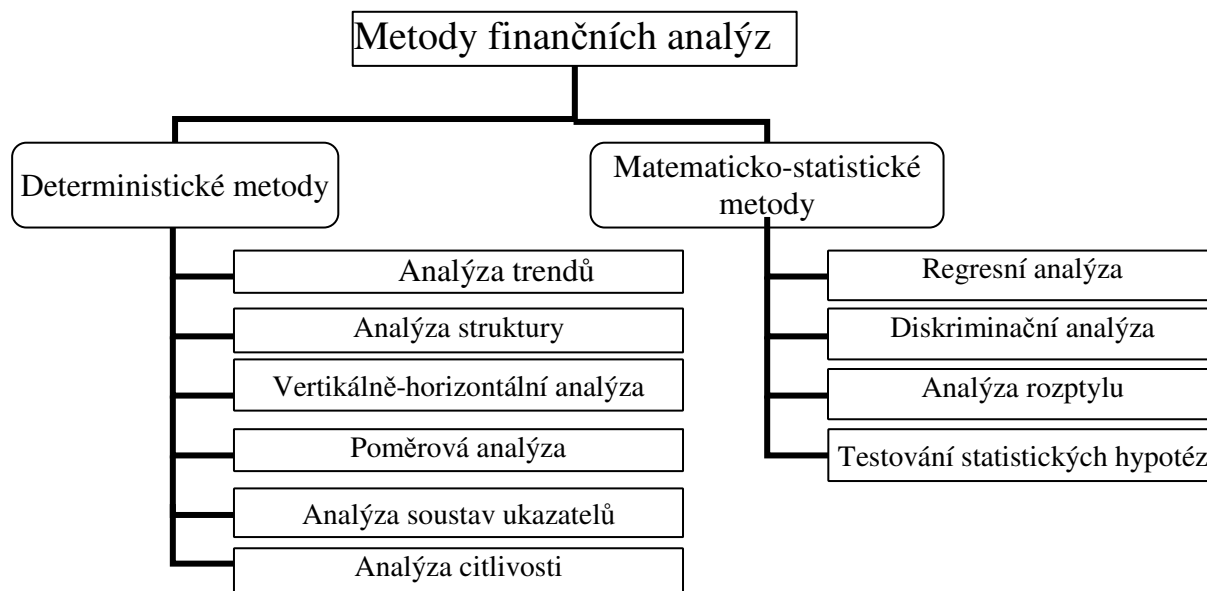
Základní funkcí výkazu cash flow je vyjádřit všechny změny ve finanční situaci podniku, zjistit zdroje tvorby peněžních prostředků a jejich užití za dané období ve všech

základních oblastech činnosti podniku, mezi které patří činnost provozní, finanční a investiční. Dále lze z výkazu posoudit schopnost podniku zajistit v budoucnu tvorbu peněžních prostředků dostatečnou na úhradu splatných dluhů, na výplatu dividend. Mezi základní zdroje informací, ze kterých se vychází při sestavování výkazu cash flow, patří výkaz zisku a ztráty a rozvaha. Tento výkaz nesleduje hospodářský výsledek společnosti, ale změnu stavu peněžních prostředků. Tento přehled o peněžních tocích vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků podniku a také důvody těchto změn.

## 2.3 Metody finanční analýzy

Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Základní členění uvádí Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

Metody deterministické se využívají hlavně pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury, ale také pro analýzu odchylek. Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 72) „Pro menší počet období jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. Analýza citlivosti slouží k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniků, tedy posouzení vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení.”

Matematicko – statistické metody vycházejí většinou z údajů delších časových řad, berou v úvahu statistickou náhodnost dat a slouží především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a také k určení kauzálních závislostí a vazeb. Jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 72) “Jsou založeny na exaktních metodách, včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků.”

Výchozím bodem finanční analýzy bývá většinou horizontální a vertikální analýza.

### 2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza bývá často označována jako analýza vývojových trendů a přejímá data z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Je založena na srovnání položek uvedených výkazů v několika obdobích. Změna jednotlivých položek bývá vyčíslena jako změna absolutní i procentní. Změny se porovnávají v několika po sobě jdoucích obdobích, čím delší je časová řada, tím je riziko nepřesností i zkreslení ve výpočtech menší a je také snazší předvídat správně vývoj ukazatele v budoucnu.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t - 1$  je předchozí rok.

### 2.3.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé složky majetku a kapitálu, tedy struktura aktiv a pasiv podniku. Při použití této metody pro rozbor jednotlivých položek rozvahy se považuje za základ (100%) částka aktiv nebo pasiv celkem, ostatní položky se vyjadřují ve vztahu k této základně. Při rozboru výkazu zisku a ztráty se jako základ vyjadřují tržby za prodej zboží nebo tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Nezávislost vertikální analýzy na meziroční inflaci je výhodou a umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Obecný vzorec vypadá takto,

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\Sigma U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\Sigma U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

### 2.3.3 Analýza poměrovými ukazateli

Účelem analýzy poměrovými ukazateli, neboli poměrové analýzy, je analyzování soustav vybraných poměrových ukazatelů, jenž se vypočítají jako poměr jednoho ale i několika údajů k jiné položce nebo skupině údajů z účetních výkazů. Zpravidla jsou uváděny v podobě vztahu hodnoty k jedné nebo je lze vyjádřit i výsledným číslem, např. v %

Poměrová analýza se dělí na pyramidovou soustavu ukazatelů, kde existuje funkční závislost mezi jednotlivými ukazateli, což umožňuje zhodnotit vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel, a paralelní soustavu ukazatelů, která není založena na funkční závislosti a je tvořena ukazateli podle jejich příbuznosti a interpretace.

#### Poměrové ukazatele

Mezi základní oblasti ukazatelů patří ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, aktivity a také likvidity. Při zpracování dalších podkapitol bylo vycházeno z dostupných publikací Dluhošová (2010), Kislingerová (2005), Valach (1999).

##### 2.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům v praxi, jelikož informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 80) „V praxi se používají modifikace ukazatelů rentability, které se liší podle toho, zda se pro výpočet použije zisk před úhradou úroků a daní EBIT, zisk před zdaněním EBT, zisk po zdanění EAT či zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky. Zisk před úroky a daněmi EBIT se používá pro výpočet některých ukazatelů rentability, neboť vývoj ukazatele EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnami struktury finančních zdrojů.“

**Ukazatel rentability aktiv (ROA)** odráží efekt, kterého bylo dosaženo z celkových aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Ukazatel tedy hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti. Pro výpočet hodnoty tohoto ukazatele se používají následující vzorce, kde *EBIT* znamená zisk před zdaněním a úroky, *A* jsou celková aktiva, *EAT* představuje čistý zisk a v účetní terminologii je označován jako výsledek hospodaření za účetní období po zdanění.

Písmeno  $t$  představuje sazbu daně:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$
$$ROA = \frac{EAT + úroky(1 - t)}{aktiva} \quad (2.4)$$

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)** vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. Ukazatel hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu, který je spojen s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu.

Pro výpočet hodnoty tohoto ukazatele se používá následující vzorec:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy}, \quad (2.5)$$

kde  $EBIT$  znamená zisk před zdaněním a úroky.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** je poměrový ukazatel, který vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Pro výpočet je používán následující vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál}, \quad (2.6)$$

kde  $EAT$  představuje čistý zisk.

Rentabilitu vlastního kapitálu je vhodné srovnávat s rentabilitou aktiv a také s bezrizikovou výnosností státních dluhopisů. Pro zjištění skutečnosti, zda společnost dokáže zhodnotit vlastní kapitál a zda se tedy vyplatí investovat, by měla platit tato podmínka:

$$ROE > ROA > R_F, \quad (2.7)$$

kde  $R_F$  znamená bezrizikovou výnosnost státních dluhopisů.

**Rentabilita tržeb (ROS)** vychází z pojetí hrubého zisku EBT, tento ukazatel bývá využíván hlavně pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy. V případě porovnání ukazatele rentability tržeb u více firem, je vhodné vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího

kapitálu firem. V tomto případě lze pak vyjádřit zisk ve formě hrubého zisku před zdaněním a před úroky, tedy jako *EBIT*.

Pro výpočet hodnoty tohoto ukazatele je používán následující vzorec:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}. \quad (2.8)$$

Ukazatel **rentability nákladů** je velmi často užívaný ukazatel a udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu a tím vyšší je procento zisku.

Pro výpočet hodnoty tohoto ukazatele se používá následující vzorec:

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady}, \quad (2.9)$$

kde *EAT* představuje čistý zisk

### 2.3.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 76) „Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí.“

**Podíl vlastního kapitálu na aktivech** charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a také jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně platí, že zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability. Pro výpočet tohoto ukazatele se používá vzorec:

$$Podíl\ VK\ na\ aktivech = \frac{VK}{aktiva\ celkem}, \quad (2.10)$$

kde *VK* představuje vlastní kapitál společnosti.

**Stupeň krytí stálých aktiv** poměřuje dlouhodobý kapitál (vlastní a dlouhodobý cizí kapitál) se stálými aktivy. Jako stálá aktiva firmy se označuje hlavně dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek společnosti. Tyto stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Čím jsou oba ukazatele vyšší, tím je finanční stabilita firmy lepší



Pro výpočet je používán tento vzorec:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.11)$$

Ukazatel **majetkový koeficient** bývá také nazýván finanční páka. Udává, v jaké míře je využíván pákový efekt financování dluhovým kapitálem. Jestliže dochází k růstu finanční páky, znamená to, že se snižuje vlastní kapitál.

Koeficient lze vypočíst pomocí vzorce:

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{VK}, \quad (2.12)$$

kde *VK* znamená vlastní kapitál firmy.

**Ukazatel celkové zadluženosti** se používá pro hodnocení přiměřenosti zadlužení podniku. Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům společnosti a měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého je financován majetek firmy. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je také vyšší riziko věřitelů.

Pro výpočet se použije tento vzorec:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.13)$$

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a krátkodobá zadluženost.

**Ukazatel dlouhodobé zadluženosti** vyjadřuje poměr dlouhodobých závazků a úvěrů k celkovým aktivům podniku. Čím je ukazatel větší, tím větší je riziko pro současné a budoucí věřitele.

Pro výpočet ukazatele se použije vzorec:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý CK}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.14)$$

kde *CK* znamená cizí kapitál.

**Krátkodobá zadluženost** poměří krátkodobý cizí kapitál a krátkodobé úvěry s celkovými aktivy podniku.

Pro výpočet tohoto ukazatele se použije vzorec:

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý CK}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.15)$$

kde CK znamená cizí kapitál.

**Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu** má stejnou vypovídající schopnost jako celková zadluženost. Akceptovaná zadluženost vlastního kapitálu je závislá na fázi vývoje firmy a také na postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se zadluženost vlastního kapitálu měla pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %.

Ukazatel je možno vypočíst pomocí vzorce:

$$\text{Ukazatel zadluženosti VK} = \frac{CK}{VK}, \quad (2.16)$$

kde VK představuje vlastní kapitál společnosti a CK cizí zdroje použité k financování.

**Ukazatel úrokového krytí** ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele a udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, vyjadřuje tedy skutečnost kolikrát je zajištěno placení úroků. Jako postačující se uvádí, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x.

Ukazatel úrokového krytí se vypočítá pomocí vzorce:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.17)$$

kde EBIT představuje zisk před zdaněním a úroky.

**Ukazatel úrokového zatížení** vyjadřuje, jak velkou část celkového vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Tento ukazatel závisí hlavně na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů k financování činnosti, které podnik získal vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů. Jestliže má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel se vypočte pomocí vzorce, kde EBIT znamená zisk před úroky a daněmi:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.18)$$

**Ukazatel úvěrové zadluženosti** je důležitý u podniků, u nichž jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry. Pro výpočet je používán tento vzorec:

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.19)$$

**Ukazatel doby návratnosti úvěru** udává, kolik let potřebuje společnost ke splacení úvěrů z provozního Cash flow (EAT + odpisy). Tento ukazatel používají hlavně komerční banky při rozhodování o poskytování úvěrů. Pro výpočet je používán vzorec, kde *EAT* představuje čistý zisk:

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{\text{EAT} + \text{odpisy}}. \quad (2.20)$$

### 2.3.3.3 Ukazatele aktivity

Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 86) „Jako ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých. Prakticky se jedná o ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv.“

**Ukazatel obratu (rychlosti obratu) celkových aktiv** měří obrat neboli intenzitu využívání celkového majetku. Tento ukazatel je používán hlavně pro mezipodnikové srovnávání. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Ukazatel vyjadřuje počet obrátů za rok. Pro výpočet tohoto ukazatele je používán vzorec:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.21)$$

**Ukazatel doby obratu aktiv** vyjadřuje, jak dlouho bude trvat obrat celkových aktiv (majetku) ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu. Hodnota ukazatele je určena obratem fixního a pracovního kapitálu, čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší. Rovněž je ovlivněn dynamikou tržeb. Ukazatel vyjadřuje dobu obratu ve dnech. Pro výpočet ukazatele je používán vzorec:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.22)$$

**Ukazatel doby obratu zásob** charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Žádoucí je udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Ukazatel je velmi citlivý na změny v dynamice výkonů a je široce používán. Ukazatel vyjadřuje dobu obratu ve dnech.

Pro výpočet tohoto ukazatele je používán vzorec:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby}. \quad (2.23)$$

**Ukazatel doby obratu pohledávek** vypovídá o strategii řízení pohledávek. Tento ukazatel udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Ukazatel je důležitý zejména z hlediska plánování peněžních toků. Ukazatel vyjadřuje dobu obratu ve dnech.

Pro výpočet ukazatele je používán vzorec:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.24)$$

**Doba obratu závazků** vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Tento ukazatel charakterizuje platební disciplínu podniku vůči svým dodavatelům. Ukazatel vyjadřuje dobu obratu ve dnech. Pro výpočet ukazatele je používán vzorec:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.25)$$

Aby nebyla narušena finanční rovnováha ve společnosti, doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Toto pravidlo bývá označováno jako pravidlo solventnosti.

#### **2.3.3.4 Ukazatele likvidity**

Pojem likvidita je chápán jako obecná schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita především závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky od odběratelů, zda má prodejně výrobky a zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod.

**Ukazatel celkové likvidity** poměřuje objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků, které jsou splatné v blízké budoucnosti. Za průměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5.

Pro výpočet je používán vzorec:

$$ukazatel\ celkové\ likvidity = \frac{OA}{krátkodobé\ závazky}, \quad (2.26)$$

kde  $OA$  představuje oběžná aktiva.

**Ukazatel pohotové likvidity** bere v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, což jsou peníze v pokladně, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v tzv. čisté výši. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Tento ukazatel eliminuje nedostatky předcházejícího ukazatele.

Pro výpočet hodnoty tohoto ukazatele je používán vzorec:

$$Pohotová\ likvidita = \frac{OA - zásoby}{KZ}, \quad (2.27)$$

kde  $OA$  zmanená oběžná aktiva a  $KZ$  krátkodobé závazky splatné do 1 roku a používané k financování běžného provozu podniku.

**Ukazatel okamžité likvidity** je významný především z krátkodobého hlediska. Pohotové platební prostředky tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky. Mohou zde být zařazeny i některé druhy cenných papírů nebo různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv.

Ukazatel je poměrně nestabilní, a proto může sloužit zejména k dokreslení úrovně likvidity podniku. Je používán vzorec, kde  $PPP$  jsou pohotové peněžní prostředky a  $KZ$  jsou krátkodobé závazky:

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{PPP}{KZ}. \quad (2.28)$$

Růst **ukazatele podílu pohledávek na oběžných aktivech** je pozitivní v případě pravidelného splácení pohledávek od odběratelů. Pokud je však větší množství pohledávek nedobytných nebo s velmi dlouhou dobou po lhůtě splatnosti, je žádoucí, aby se ukazatel snižoval.

Pro výpočet je používán vzorec:

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{OA}}, \quad (2.29)$$

kde OA představují oběžná aktiva.

#### 2.3.4 Rozdílový ukazatel

**Čistý pracovní kapitál** představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Pro potřeby výpočtu tohoto ukazatele je používán vzorec, kde OA představují oběžná aktiva a KZ jsou krátkodobé závazky:

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{KZ},$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}. \quad (2.30)$$

#### 2.3.5 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Součástí analýzy rentability bývá také rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí. Tento rozklad je označován jako Du Pont analýza. Jak uvádí Valach (1999, s. 99) „Nespornou výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability.“

V případě analýzy ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE, lze využít tohoto rozkladu,

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{E} = \frac{\text{EAT}}{\text{EBT}} \cdot \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \cdot \frac{\text{EBIT}}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.31)$$

kde  $\frac{\text{EAT}}{\text{EBT}}$  představuje daňovou redukci zisku,  $\frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{\text{EBIT}}{T}$

provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv a  $\frac{A}{E}$  je finanční páka.

Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, dále splacení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.

Smyslem rozkladu je postihnout změnu vrcholového ukazatele jako součet vlivů vybraných změn dílčích ukazatelů. Například v první úrovni rozkladu lze vlivy popsat takto,

$$\Delta y_{ROE} = \Delta x_{EAT/EBT} + \Delta x_{EBT/EBIT} + \Delta x_{EBIT/T} + \Delta x_{T/A} + \Delta x_{A/VK}, \quad (2.32)$$

kde  $\Delta y_{ROE}$  je celková změna souhrnného ukazatele,  $\Delta x_{EAT/EBT}$  je vliv daňové redukce,  $\Delta x_{EBT/EBIT}$  je vliv úrokové redukce,  $\Delta x_{EBIT/T}$  je vliv rentability tržeb a  $\Delta x_{A/VK}$  je vliv finanční páky.

Je tedy možné postihnout změnu vrcholového ukazatele jako součet vlivů změn dílčích ukazatelů

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{ai}, \quad (2.33)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele,  $a_i$  dílčí ukazatel,  $\Delta x_{ai}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ . (Dluhošová, 2010)

Mezi jednotlivými dílčími ukazateli je multiplikativní vazba, pro její řešení bude v této práci použita logaritmická metoda rozkladu.

### Logaritmická metoda rozkladu

Jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 35) „U této metody je reflektována současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů.

Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \dots\dots\dots (2.34)$$

přítom  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů“.

## **2.4 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz**

Základem posuzování finančně-ekonomické situace firmy pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je srovnávání. Toto srovnávání může být prováděno vůči normě nebo v čase.

Podstatou srovnávání vzhledem k normě je srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich žádoucími normovanými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, mediální, maximální hodnoty, kvantily nebo jako určité intervaly. V praxi není často vhodné v rámci vyhodnocování využívat tzv. doporučených hodnot, které jsou uváděny v některých odborných publikacích.

Hlavní podstatou srovnávání v čase je hodnocení časových řad jednotlivých ukazatelů, tj. dynamické posuzování vývoje ukazatelů v určitém počtu navazujících časových období. Prvořadový význam má zajištění srovnatelnosti údajů v účetních výkazech.



### 3 Charakteristika vybrané společnosti

Tato kapitola je zaměřena na představení společnosti Strojferr, s.r.o. Věnuje se především základním údajům o společnosti.

#### 3.1 Základní údaje o společnosti

Společnost Strojferr, s.r.o. sídlí na ulici Křižíkova 1377 ve Frýdku – Místku, provozovna společnosti se nachází na ulici Slévárénská 272 ve Frýdlantu nad Ostravicí.

Základní kapitál společnosti je tvořen peněžitými vklady společníků a činí 10 mil Kč.

Společnost Strojferr, s.r.o. vznikla v roce 1997 jako ryze česká společnost. Svou činností a výrobním programem navazuje na dlouholetou tradici strojírenské výroby ve Frýdlantu nad Ostravicí. Předmětem činnosti je zejména výroba důlních strojů a zařízení a další průmyslové produkce. Na trhu působí jako středně velký výrobce a subdodavatel strojírenských výrobků a komponentů.

Výrobní program firmy, která je jedním ze zakládajících členů Moravskoslezského strojírenského klastru, je zaměřen na důlní stroje a zařízení, jejich servis a opravy včetně náhradních dílů, strojírenskou zakázkovou výrobu a služby strojního opracování, povrchových úprav, tepelného zpracování a výrobu přípravků a forem. Jejich obchodní partneři oceňují zejména kvalitu jejich výrobků, schopnost pružně reagovat na jejich požadavky včetně plnění požadovaných termínů dodání. Firma disponuje rozvinutou výrobně-technickou základnou v oblasti strojírenské a zámečnické výroby. Společnost je držitelem certifikátu ISO 9001:2002 a dalších certifikátů potřebných pro zajištění systémové a operativní kvality požadované zákazníky.

Během posledních let společnost investovala a investuje nemalé prostředky na údržbu a modernizaci budov, výrobních zařízení, nových výrobních technologií a vlastního zázemí. Dalším inovačním počinem je vznik vývojového centra s cílem nabídnout stávajícím i budoucím zákazníkům nové produkty s vysokou užitnou hodnotou zejména pro těžební průmysl. V oblasti vzdělávání společnost investovala do vzniku školicího centra, ve kterém si zvyšují svou odbornou kvalifikaci jak vlastní zaměstnanci, tak i zaměstnanci externích společností.

### **3.2 Výrobní program**

Společnost vyrábí velké množství výrobků, které lze rozdělit do následujících skupin:

- důlní stroje a zařízení,
- ostatní výrobky a služby.

Mezi důlní stroje patří hlavně výrobky, jako jsou: drtiče, pásové dopravníky, automatika pásových a hřeblových dopravníků, důlní vozy, vrátky, stříhačky profilů, ohýbačky profilů, závěsná dráha, manipulační zařízení, výroba náhradních dílů, pohon pásového dopravníku, opravy a modernizace technologického zařízení.

Mezi ostatní výrobky a služby je možno zařadit: výroba dílů strojů, svařence, rotační díly, ozubení, dělení materiálu, výroba přípravků a nástrojů, kooperace.

### **3.3 Struktura odběratelů**

Odběratelé jsou pro podnik klíčoví, protože právě oni si kupují výrobky. Proto je důležité si stávající klienty udržet a prostřednictvím různých marketingových strategií získat zákazníky nové.

#### **3.3.1 Zahraniční odběratelé**

Nejčastěji společnost dodává do Ruska, Estonska, Španělska, Ukrajiny, Finska, Polska, Vietnamu, Afgánistánu, Turecka, Německa, Rakouska, Švýcarska, Slovenska a Francie.

Mezi nejvýznamnější zahraniční odběratele společnosti patří např.:

- LWT TELFS – Rakousko,
- TITAN SCHWELM – Německo,
- ATLAS WEYHAUSEN – Německo,
- LC LAPPERT COLSULTING LANGENTHAL – Švýcarsko.

#### **3.3.2 Odběratelé v tuzemsku**

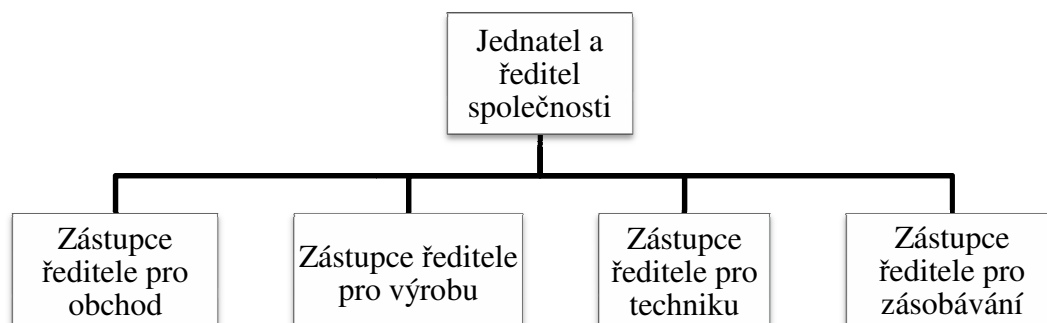
Největšími tuzemskými klienty společnosti jsou OKD, a.s., FITE, a.s., Ferrit s.r.o., Alta s.r.o., SE-MI Technology, a.s., Metrostav a.s., Bucyrus a.s., Slévárny Třinec a.s., a T-Machinery a.s.

### **3.4 Organizační struktura podniku**

Vnitřní organizace podniků a vnitropodnikového řízení je ve výhradní pravomoci podniku. Tuto vnitřní organizaci upravuje podnik ve svém organizačním řádu.

Organizační struktura společnosti Strojferr s.ro. je zobrazena v Obr. 3.1.

**Obr. 3.1** Organizační struktura společnosti Strojferr, s.r.o.



### **3.5 Finančně – ekonomická charakteristika podniku**

V současnosti má podnik 108 zaměstnanců, z toho je jich 5 řídících.

Účtování zásob je prováděno způsobem A evidence zásob, tj. materiál se vede na skladě od okamžiku pořízení do výdeje ze skladu do spotřeby. Výdej zásob ze skladu je prováděn metodou FIFO, tj. cena ocenění přírůstku je shodná pro ocenění úbytku.

Ocenění nakoupených zásob je prováděno ve skutečně pořizovaných cenách zahrnujících cenu pořízení, dopravné, clo, poštovné, balné. Zásoby vlastní výroby nalezené se oceňují reprodukční cenou. Nedokončená výroba se oceňuje ve skutečných přímých nákladech (jednicový materiál, úkolová mzda) a kalkulované výrobní a správní režii. Hotové výrobky se oceňují ve skutečných přímých nákladech (jednicový materiál, úkolová mzda) a kalkulované výrobní a správní režii. DHM a DNM vytvořen vlastní činností je oceňován v přímých nákladech včetně kalkulované výrobní režie.

Při přepočtu údajů v cizích měnách na českou měnu je postupováno v souladu se Zákonem o účetnictví. Při přepočtu jsou uplatněny běžné denní kurzy vyhlášené Českou národní bankou.

## 4 Aplikace ukazatelů finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Následující část je věnována finanční analýze společnosti Strojferr s.r.o.

Na základě uvedených vzorců a informací z předchozí kapitoly byl proveden finanční rozbor podniku. Pro tyto účely byla zvolena horizontální a vertikální analýza a analýza pomocí poměrových ukazatelů. Výsledky byly doplněné komentářem. Data byla použita z finančních výkazů společnosti.

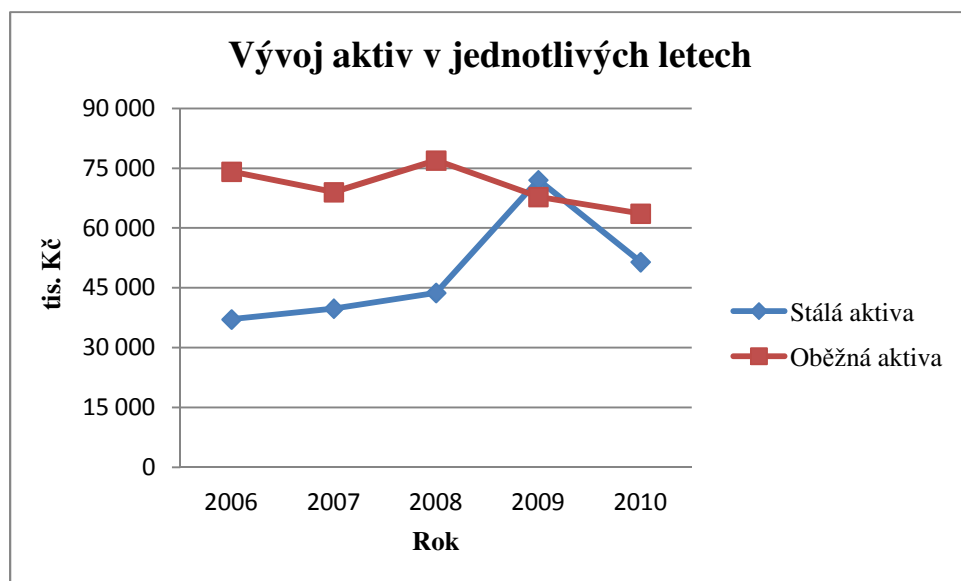
### 4.1 Horizontální analýza

Hodnocení této analýzy bylo provedeno na základě jednotlivých výpočtů, které jsou uvedeny v příloze.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Tato podkapitola je věnována horizontální analýze položek rozvahy.

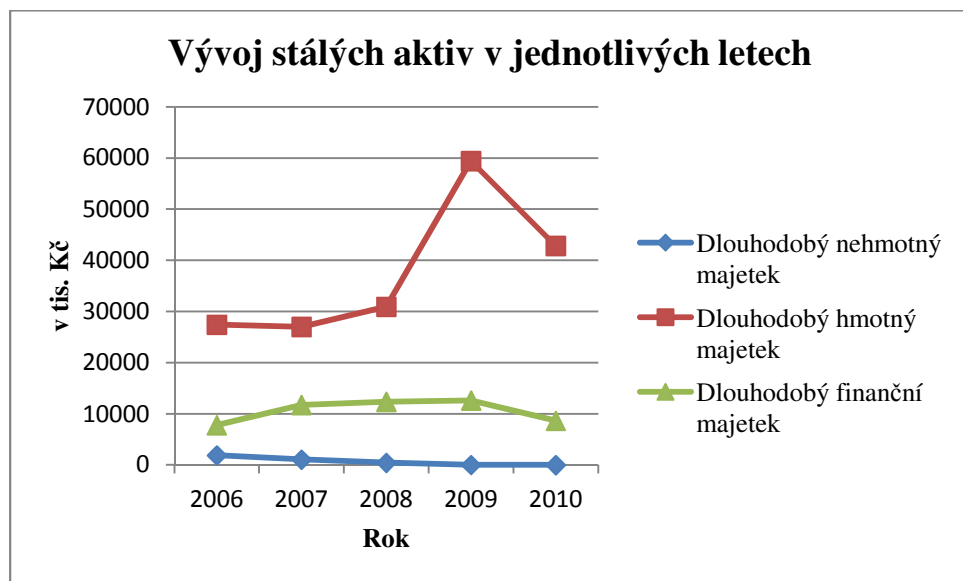
Graf 4.1 Vývoj aktiv v jednotlivých letech



Vývoj aktiv v jednotlivých letech je zobrazen v Grafu 4.1. Z provedené horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že stálá aktiva v letech 2006 – 2009 měla rostoucí tendenci, k poklesu došlo až v roce 2010. Hodnota dlouhodobého majetku byla v roce 2007 zvýšena oproti předchozímu roku o 7,27%, toto zvýšení bylo způsobeno navýšením dlouhodobého finančního majetku, který vzrostl o 50,70%. V roce 2008 byl zaznamenán růst dlouhodobého majetku o 9,9%, v absolutním vyjádření tento růst činil 3 942 tis. Kč. Z Grafu 4.2 je patrné, že k největšímu nárůstu dlouhodobého majetku došlo v roce 2009. Jak je zřejmé z rozvahy,

dlouhodobý majetek se zvýšil o 64,71%, v absolutním vyjádření se jednalo o zvýšení v hodnotě 28 313 tis. Kč. Společnost zvýšila hodnotu samostatných movitých věcí, ovšem největší navýšení bylo zaznamenáno v tomto roce u položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který vzrostl o 22 841 tis. Kč, v procentním vyjádření se jednalo o nárůst o 8 128,47%. Pokles stálého majetku o 28,54% nastal v roce 2010, kdy se o 100% snížil dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek. U ostatních položek byl vykazován mírný úbytek, naopak přírůstek o 101,34% byl zaznamenán u položky stavby, které v absolutním vyjádření vzrostly o 14 597 tis. Kč.

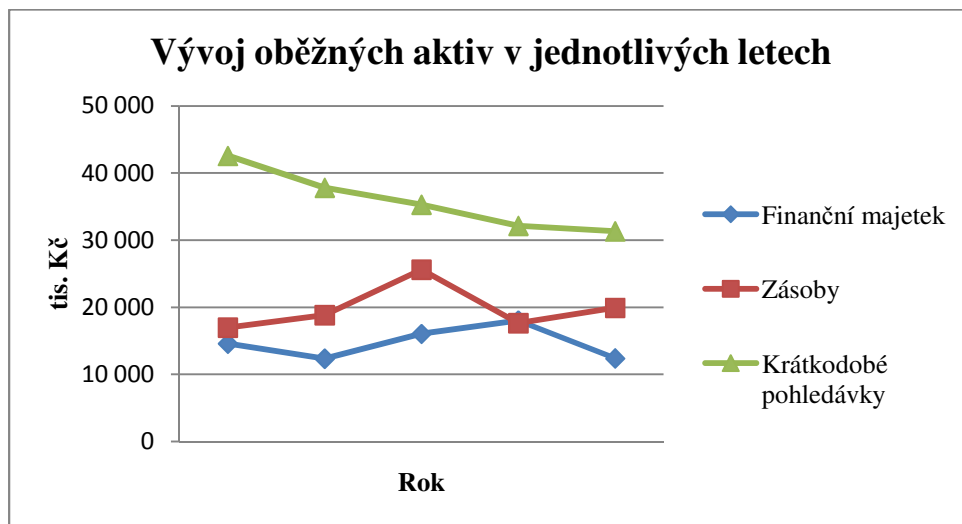
**Graf 4.2 Vývoj stálých aktiv v jednotlivých letech**



Vývoj oběžných aktiv ve sledovaném období nebyl tak výrazný jako vývoj dlouhodobého majetku, za povšimnutí stojí rok 2008, kdy společnost navýšila oběžná aktiva o 11,50%, v absolutním vyjádření o 7 938 tis. Kč. Vzestup byl zaznamenán hlavně u položek zásoby, materiál a nedokončená výroba. Zvýšení těchto položek rozvahy koresponduje s vývojem tržeb, které se v roce 2008 zvýšily o 49,40%. Krátkodobý finanční majetek vzrostl o 29,94 %, v absolutním vyjádření se jednalo o částku 3 696 tis. Kč. Jak je patrné z Grafu 4.3, v dalších letech se oběžný majetek společnosti snižoval, v roce 2009 poklesl o 11,88%, v roce 2010 pak o 6,16%. Snížení v roce 2009 bylo způsobeno poklesem zásob, kdy se zásoby snížily o 7 980 tis. Kč, pokles byl zaznamenán také u materiálu a nedokončené výroby, naopak výrobky byly navýšeny o 2 205 tis. Kč. Ovšem nárůst o 100% byl zaznamenán u položky daňová pohledávka vůči státu. V absolutním vyjádření se oběžný majetek v tomto roce snížil o 9 145 tis. Kč. V dalším roce byla daňová pohledávka vůči státu snížena o 99,49%, snížení bylo vykazováno také u krátkodobého finančního majetku, jenž poklesl

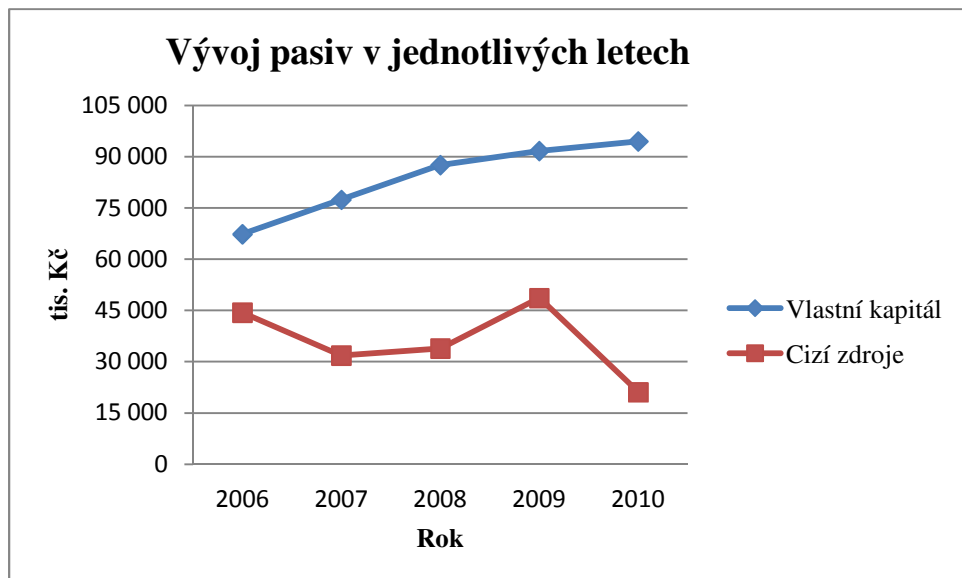
o 31,26%. Oběžná aktiva v roce 2010 poklesla v absolutním vyjádření o 4 176 tis. Kč.

**Graf 4.3 Vývoj oběžných aktiv v jednotlivých letech**



Vývoj pasiv v jednotlivých letech je zobrazen v Grafu 4.4.

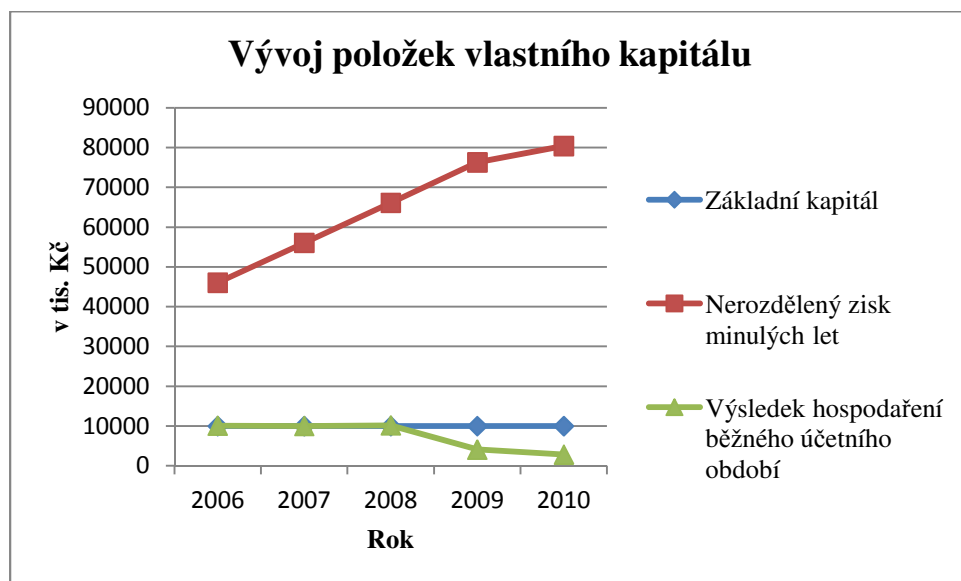
**Graf 4.4 Vývoj pasiv v jednotlivých letech**



Ve sledovaném období byl vývoj vlastního kapitálu společnosti pozitivní, v každém roce docházelo ke kladnému nárůstu této položky rozvahy. Největší zvýšení vlastního kapitálu bylo vykazováno v roce 2007, kde se tento kapitál zvýšil oproti předchozímu roku o 14,91%, v absolutním vyjádření se jednalo o zvýšení v hodnotě 10 045 tis. Kč. Jak vyplývá z Grafu 4.5, největší podíl na tomto zvýšení měla položka nerozdělený zisk minulých let, která se v tomto roce zvýšila o 21,47%, v absolutním vyjádření tento nárůst činil

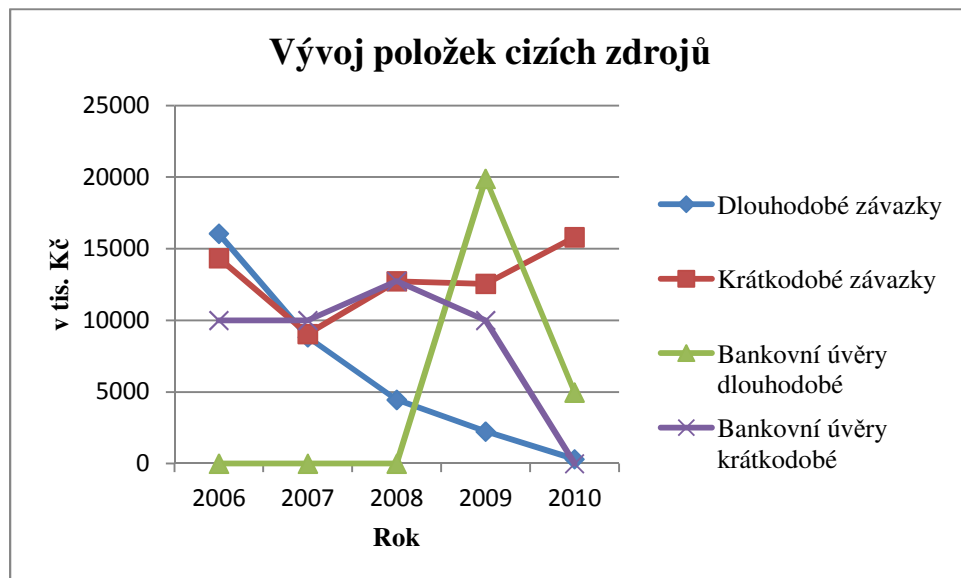
10 013 tis. Kč. V následujícím roce byl zaznamenán přírůstek vlastního kapitálu o 13,16%, opět největší vliv měl nerozdělený zisk minulých let. V posledních dvou letech sledování vlastní kapitál společnosti rostl, ovšem tempo růstu bylo výrazně nižší oproti předcházejícím létům. V roce 2009 byl růst pouze 4,68%, kdy došlo ke snížení výsledku hospodaření běžného účetního období o 59,78%, nerozdělený zisk minulých let byl zvýšen o 15,41%. Nejnižší růst vlastního kapitálu nastal v posledním roce sledování, kdy dosáhl pouze 3,09%, opět došlo ke snížení výsledku hospodaření běžného účetního období a nárůstu nerozděleného zisku.

**Graf 4.5 Vývoj položek vlastního kapitálu v jednotlivých letech**



Vývoj cizích zdrojů v jednotlivých letech sledování byl velmi kolísavý, což lze vyčíst z Grafu 4.6. Tento vývoj byl způsoben hlavně využíváním bankovních úvěrů k financování potřeb společnosti. V roce 2007 bylo vykazováno snížení hodnoty cizích zdrojů o 28,23% a to z důvodu snížení jak dlouhodobých, tak i krátkodobých závazků. Další snížení dlouhodobých závazků, navýšení závazků krátkodobých a přijetí nového krátkodobého bankovního úvěru v roce 2008 zvýšilo cizí zdroje o 6,43%. Ještě větší zvýšení a to o 43,51% nastalo v následujícím roce, kdy společnost využila k nákupu obrábějícího stroje a k financování rekonstrukce dlouhodobý bankovní úvěr v hodnotě 19 890 tis. Kč. Pokles cizích zdrojů o více než 56% nastal v roce 2010, jelikož společnost částečně splatila dlouhodobé úvěry mimořádnou splátkou z prostředků Dotace poskytnutou ze strukturálního fondu Evropské unie. Tato splátka snížila dlouhodobé úvěry o 74,97%.

**Graf 4.6 Vývoj položek cizích zdrojů v jednotlivých letech**



#### **4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

Tato podkapitola je věnována horizontální analýze položek výkazu zisku a ztráty.

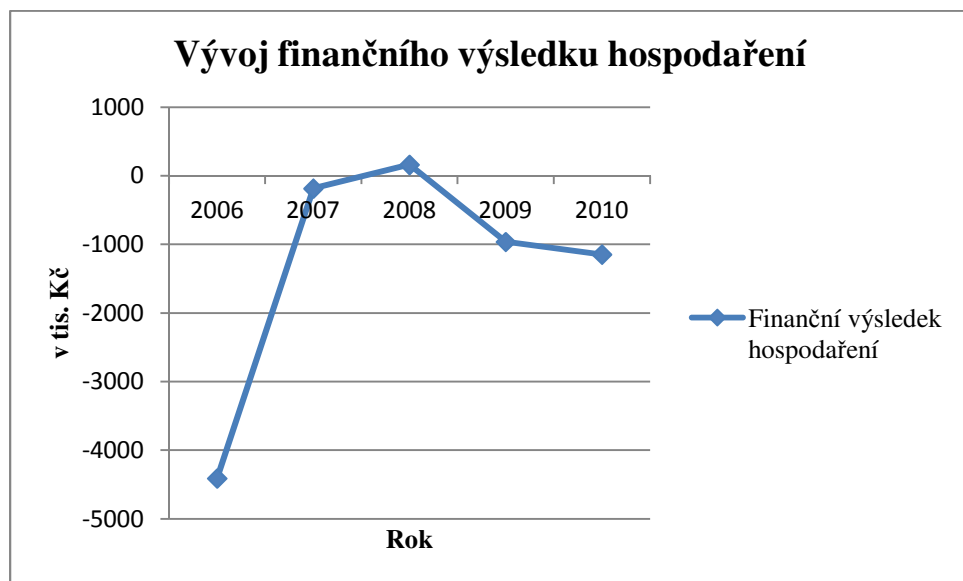
Celkové tržby, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžnou činnost měli za období let 2006 – 2010 kolísavý průběh vývoje. Největších tržeb společnost dosahovala v roce 2008, kdy byly tržby zvýšeny oproti roku 2007 o 51,58%, tržby z prodeje zboží vzrostly o 1 770 tis. Kč, také tržby z prodeje vlastních výrobků zaznamenaly nárůst o 49,40%. Nejvíce poklesly tržby v roce 2009, kdy se oproti předchozímu roku snížily o 35,60%, v absolutním vyjádření se jednalo o snížení tržeb o 57 987 tis. Kč. Provozní výsledek hospodaření vykazoval ve sledovaném období záporný vývoj. V jednotlivých letech se tento výsledek hospodaření snižoval, největší snížení nastalo v roce 2009, kdy provozní výsledek poklesl o 51,74%, což v absolutním vyjádření představovalo pokles o 6 279 tis. Kč.

V prvních dvou letech sledování se výsledek hospodaření za běžnou činnost vyvíjel kolísavě, kdy nejdříve poklesl o 68 tis. Kč oproti předchozímu roku, v následujícím roce se zvýšil o 144 tis. Kč. Velký propad nastal v roce 2009, kdy byl výsledek hospodaření snížen o 59,78%, což představovalo snížení o 6 091 tis. Kč. Rok 2010 v porovnání s předchozím rokem přinesl snížení výsledku hospodaření o 30,87%, tedy o 1 265 tis. Kč. Po zhodnocení vývoje jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty lze říct, že pro společnost byl nejméně ziskový rok 2009, kdy došlo k největšímu poklesu výsledku hospodaření za celé sledované období.



Velké výkyvy ve sledovaném období jsou zaznamenány u položky finanční výsledek hospodaření, který každoročně velmi kolísá. Od roku 2007 docházelo k poklesu tohoto výsledku hospodaření, v roce 2007 poklesl v porovnání s rokem 2006 o 95,83%, v následujícím roce byl zaznamenán pokles o 188,04%, ovšem k největšímu poklesu finančního výsledku hospodaření došlo v roce 2009, kdy byl zaznamenán pokles o 693,83%, absolutním vyjádření tento pokles činil 1 124 tis. Kč. V následujícím roce došlo k poklesu tohoto výsledku hospodaření o 184 tis. Kč, v procentním vyjádření tento pokles činil 19,13%. Tyto každoroční výkyvy byly způsobeny především zvyšováním hodnoty nákladových úroků a také výrazným zvyšováním hodnoty ostatních finančních nákladů. Kladné hodnoty finančního výsledku hospodaření bylo dosaženo pouze v roce 2008, v ostatních letech byl finanční výsledek hospodaření záporný. Výkyvy ve vývoji finančního výsledku hospodaření jsou zobrazeny v Grafu 4.7.

**Graf 4.7 Vývoj finančního výsledku hospodaření v jednotlivých letech**



## 4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty byla vyčíslena v letech 2006 – 2010. Hodnocení této analýzy bylo provedeno na základě jednotlivých výpočtů, které jsou uvedeny v příloze.

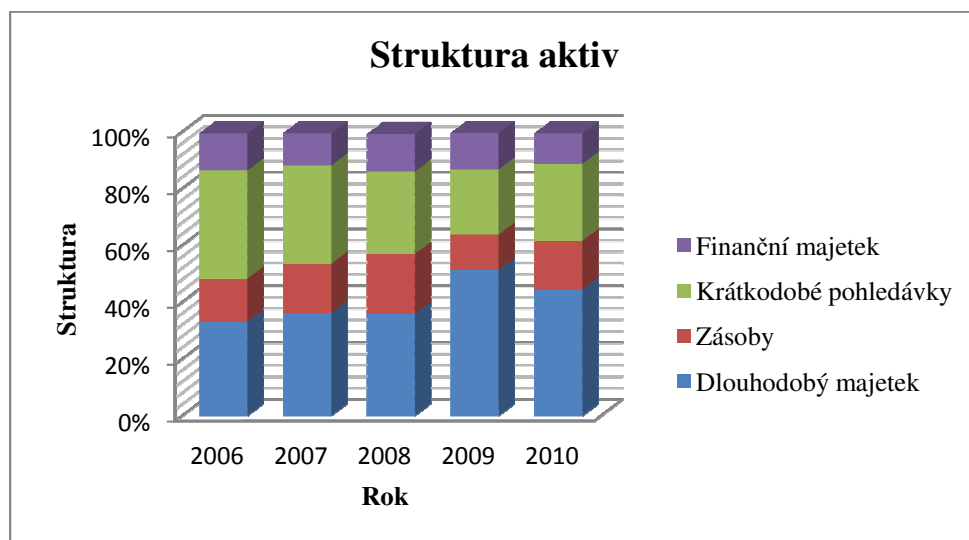
### 4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Zde byla provedena analýza struktury aktiv a pasiv.

### Vertikální analýza aktiv

Jak vyplývá z Grafu 4.8, ve všech pěti letech sledovaného období se nejvíce podíleli na celkových aktivech krátkodobé pohledávky a dlouhodobý majetek. Dlouhodobý majetek měl největší podíl na aktivech v roce 2009, kdy společnost navýšila svůj dlouhodobý hmotný majetek, naopak nejnižší podíl dlouhodobého majetku nastal v roce 2006, kdy se na celkových aktivech podílel pouze 33,20%. Další významnou složku aktiv představovaly krátkodobé pohledávky, které v průměru dosahovaly podílu 30%. Krátkodobé pohledávky z největší části ovlivňovaly pohledávky z obchodních vztahů, které vznikají například při prodeji zboží na dodavatelskou fakturu. Relativně stálý podíl měl ve všech letech finanční majetek, který se pohyboval každoročně okolo 12%. Podíl zásob se v každém roce měnil, v průměru se pohyboval okolo 16,5%.

Graf 4.8 Vertikální analýza aktiv v rozvaze



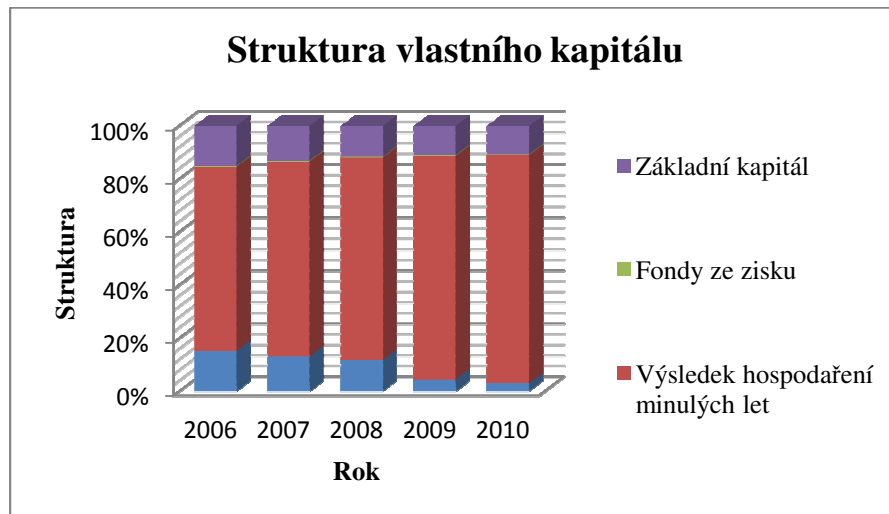
### Vertikální analýza pasiv

Pro lepší přehlednost byla vertikální analýza pasiv rozdělena na dvě části, zvlášť pro oba druhy kapitálu.

Z Grafu 4.9 je patrné, že největší podíl na vlastním kapitálu měl v každém roce výsledek hospodaření minulých let. V roce 2006 se výsledek hospodaření minulých let podílel na vlastním kapitálu nejméně a to 68,36%, zároveň v tomto roce dosáhl výsledek hospodaření běžného účetního období největšího podílu na vlastním kapitálu za celé sledované období, a to 15,01%, od tohoto roku docházelo k poklesu tohoto výsledku hospodaření, až se v roce

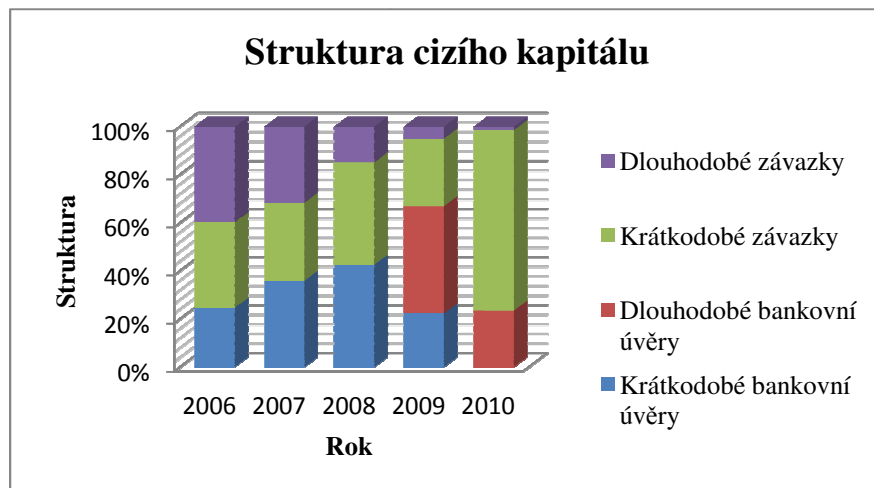
2010 tento podíl snížil na 3%. Fondy ze zisku měly v jednotlivých letech zanedbatelný podíl na vlastním kapitálu, každoročně se pohybovaly okolo 0,3%.

**Graf 4.9 Vertikální analýza vlastního kapitálu v rozvaze**



U cizího kapitálu se podíl jednotlivých položek každoročně měnil, jak je patrné z Grafu 4.10. V prvních třech letech společnost nevyužívala dlouhodobé bankovní úvěry, tato skutečnost se změnila v roce 2009, kdy společnost přijala dlouhodobý úvěr na nákup strojů a také k financování rekonstrukce výrobních hal a podíl dlouhodobých bankovních úvěrů byl v tomto roce zvýšen na 40,88%. Krátkodobý bankovní úvěr na financování oběžných prostředků firmy měl docela výrazný podíl na cizím kapitálu v letech 2006 – 2009, kdy se tento podíl pohyboval v rozmezí od 22,53% - 37,58%. Také podíl dlouhodobých závazků se od roku 2006 snižoval. Z podílu 36,19% se v roce 2010 snížil na pouhých 1,49%. Opačný vývoj nastal u krátkodobých závazků, které se v jednotlivých letech zvyšovaly a tím docházelo i ke zvyšování jejich podílu na cizím kapitálu a v roce 2010 dosáhly podílu 74,92%.

**Graf 4.10 Vertikální analýza cizího kapitálu v rozvaze**

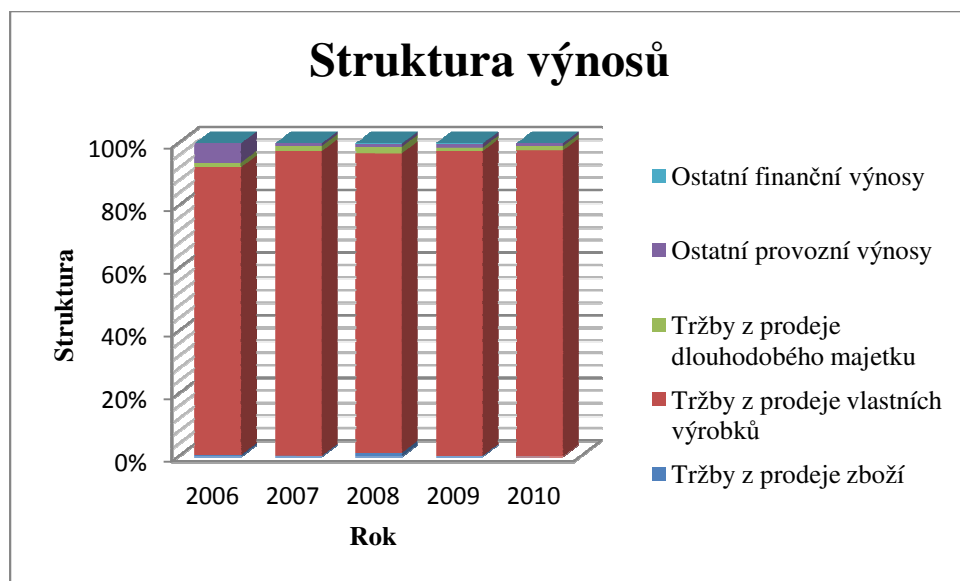


#### 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Zde byla provedena analýza jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty.

#### Analýza výnosů

**Graf 4.11 Struktura výnosů**



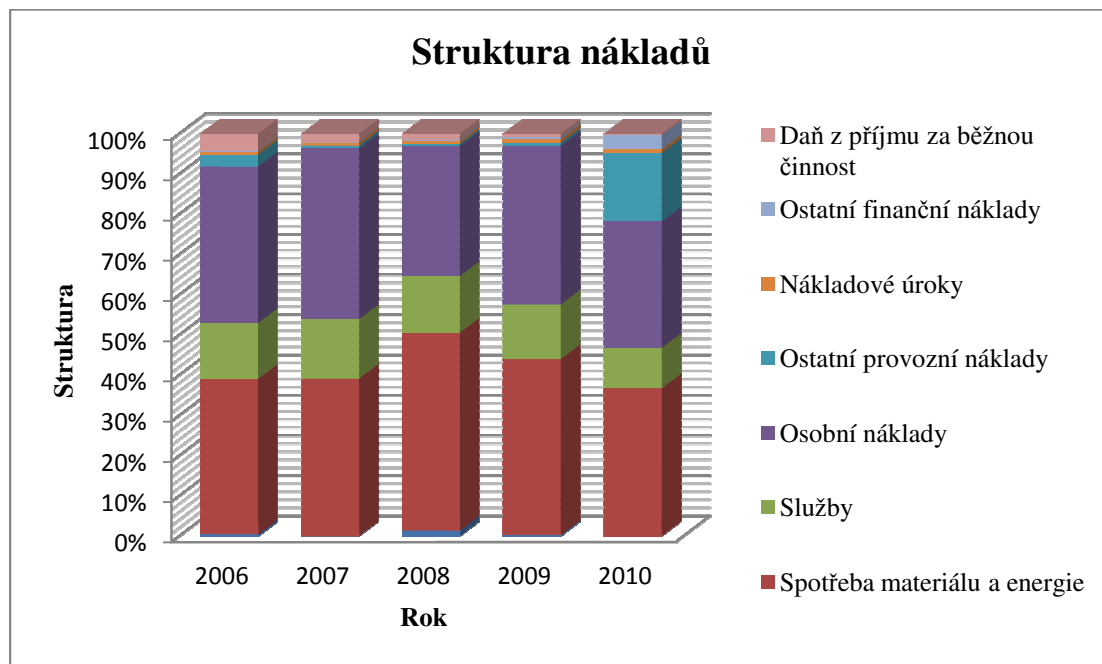
Jelikož je předmětem činnosti společnosti zejména výroba důlních strojů a zařízení, největší podíl na výnosech proto zastupují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Jak vyplývá z Grafu 4.11, v každém roce sledovaného období měly tyto tržby z prodeje vlastních výrobků podíl na výnosech vyšší než 90%, nejvyššího podílu bylo dosaženo v roce 2010, kdy se podíl zvýšil na 97,67%. Společnost také v každém roce prodávala svůj nepotřebný dlouhodobý majetek a tržby z toho prodeje se podílely na celkových výnosech okolo 2%. V roce 2006 měly podíl na výnosech i ostatní provozní výnosy, tyto výnosy dosahovaly

podílu 6,20%, v dalších letech pak docházelo k poklesu těchto výnosů. Tržby z prodeje zboží se na výnosech nejvíce podílely v roce 2008, kdy byl tento podíl zvýšen na 1,27%, pak byl již každoročně snižován.

## Analýza nákladů

Jak již bylo zmíněno výše, společnost se zabývá prodejem svých výrobků a služeb, proto největší podíl na celkových nákladech ve všech letech zaujímal spotřeba materiálu a energie, která se pohybovala okolo 37%, v roce 2008 bylo dosaženo nejvyššího podílu na nákladech a to 49,14%. Jelikož má společnost také zaměstnance, další významnou položkou podílející se na nákladech byly osobní náklady, které v průměru zaujímaly podíl 37%. Nezanedbatelnou položkou nákladů byly také služby, pohybující se v jednotlivých letech okolo 14%, pouze v roce 2010 se podíl služeb snížil na 10,07%. V tomto roce se také zvýšil podíl ostatních provozních nákladů na 17,05%, do tohoto okamžiku se pohyboval okolo 1%. V období let 2006 – 2010 docházelo k postupnému snižování výsledku hospodaření společnosti, proto se také snižovala daň z běžné činnosti. Jak je patrné z Grafu 4.12, v roce 2006 se daň z běžné činnosti podílela na nákladech 4,27% a každoročně se snižovala, až nejnižší podíl na nákladech zaujímala v posledním roce sledování a to pouhých 0,38%.

Graf 4.12 Struktura nákladů



### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato kapitola je zaměřena na zpracování analýzy rentability, finanční stability a zadluženosti, aktivity a také likvidity.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

V této podkapitole byla analyzována výnosnost vloženého kapitálu.

Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.1. Pro výpočet ukazatelů byly použity vzorce (2.4) – ( 2.9). V Grafu 4.13 je graficky znázorněn vývoj vybraných ukazatelů rentability.

Tab. 4.1 Ukazatele rentability

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Rentabilita aktiv</b>	13,75%	11,66%	10,92%	4,10%	3,75%
<b>Rentabilita dlouh. zdrojů</b>	18,42%	14,78%	14,41%	5,06%	4,35%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	15,01%	12,98%	11,63%	4,47%	3,00%
<b>Rentabilita tržeb</b>	9,40%	9,51%	6,39%	3,95%	2,55%
<b>Rentabilita nákladů</b>	9,28%	9,79%	6,71%	4,07%	2,21%

#### Rentabilita aktiv

Tento ukazatel je považován za klíčové měřítko rentability, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Ukazatel rentability aktiv byl v letech 2006 – 2010 klesající. Příčinou tohoto poklesu byl každoroční úbytek zisku a postupný nárůst aktiv společnosti. V prvních třech letech zkoumání byl zisk společnosti snížen o 13,7% a proto také nastal pokles tohoto ukazatele z hodnoty 13,78% na hodnotu 10,92%. V roce 2009 zisk dokonce poklesl o 56,5% oproti roku 2008, ovšem aktiva vzrostla o 15%. V roce 2010 nastalo další snížení zisku o 24,6% , ale došlo také k poklesu aktiv o 17,6%, proto snížení ukazatele v tomto roce nebylo tak výrazné.

#### Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Z výsledků v Tab. 4.1 vyplývá, že efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud pochází, není moc vysoká. Snížení ukazatele v jednotlivých letech bylo způsobeno

postupných snižování EBITu a postupným zvyšováním vlastního kapitálu. Firma také začala využívat k financování dlouhodobý bankovní úvěr, což se projevilo hlavně v roce 2009, kdy se ukazatel výrazně snížil. Ukazatel by měl v jednotlivých letech růst, v případě naší firmy klesá, což způsobil hlavně každoroční pokles zisku před zdaněním a růst nákladových úroků.

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Tento ukazatel je důležitý hlavně pro vlastníky, protože ukazuje, jak byly zhodnoceny zdroje, které vložili do podnikání. V letech 2006 – 2009 měl ukazatel klesající charakter, ale pořád se pohyboval v kladných hodnotách. Pokles tohoto ukazatele byl způsoben postupným navyšováním vlastního kapitálu, respektive navyšováním nerozděleného zisku minulých let.

V roce 2006 bylo zhodnocení 15,01%, v následujícím roce byl zaznamenán pokles zhodnocení na 12,98%, což způsobilo zvýšení hodnoty vlastního kapitálu. Zhodnocení 11,63% a pokles ukazatele oproti předchozímu roku byl opět způsoben navýšením vlastního kapitálu společnosti. V roce 2009 ukazatel vykazoval hodnotu 4,47%, v roce 2010 se hodnota ukazatele snížila na 2,99%. Pokles v posledních dvou letech byl opět způsoben navýšením hodnoty nerozděleného zisku, ale také výrazným snížením čistého zisku.

Pro vlastníky byl nejpozitivnější rok 2006, kdy 1 Kč vloženého vlastního kapitálu přinesla 15,01 haléřů čistého zisku.

Je vhodné srovnávat rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu aktiv s bezrizikovou výnosností. Za bezrizikovou výnosnost je považována výnosnost státních dluhopisů. Hodnoty ukazatelů ROE, ROA a bezrizikové výnosnosti státních dluhopisů v jednotlivých letech jsou uvedeny v Tab. 4.2.

**Tab. 4.2 Srovnání ukazatelů ROE, ROA a Rf**

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	15,01%	12,98%	11,63%	4,47%	2,99%
<b>Rentabilita aktiv</b>	13,78%	11,66%	10,92%	4,10%	3,75%
<b>Bezriziková výnosnost státních dluhopisů</b>	3,77%	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%

Podle podmínky (2.7) by měl být ukazatel rentability vlastního kapitálu větší než ukazatel rentability aktiv a také než bezriziková výnosnost státních dluhopisů. Této podmínky je dosaženo v letech 2006 – 2008. Pokles zisku a také využívání bankovních úvěrů

v posledních dvou letech sledování způsobilo výrazný pokles těchto ukazatelů rentability, jejichž hodnoty byly v letech 2009 a 2010 nižší než hodnoty bezrizikové výnosnosti státních dluhopisů. Jestliže by tyto hodnoty ukazatelů rentability byly nižší než bezriziková výnosnost v delším časovém období, investoři by nekládali své prostředky do této společnosti, protože by tato skutečnost poukazovala na to, že společnost nedokáže zhodnotit vlastní kapitál.

### **Rentabilita tržeb**

Jedná se o jeden z běžně sledovaných ukazatelů. Při výpočtu tohoto ukazatele byly do celkových tržeb zahrnuty tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků, jelikož představují hlavní výkony společnosti. Ukazatel se opět v čase snižoval. Důvodem každoročního snižování byl pokles čistého zisku a pokles tržeb. V roce 2009 a 2010 se ukazatel pohyboval v rozmezí okolo 3,9 – 2,51%. V těchto letech došlo k poklesu tržeb z prodeje zboží, v roce 2009 se také snížily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, jelikož došlo k ukončení spolupráce se zahraničními dodavateli, v roce 2010 ještě více poklesly tržby z prodeje zboží, avšak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se mírně navýšily. V období let 2006 – 2010 docházelo k postupnému poklesu tržeb, ale také k nárůstu celkových nákladů. V roce 2008 byly zaznamenány nejvyšší náklady za sledované období, v roce 2009 náklady poklesly o 33,63%, u tržeb byl také zachycen pokles skoro o 35%, v roce 2010 se tržby mírně zvýšily, EBIT poklesl a tím také klesl i ukazatel rentability tržeb.

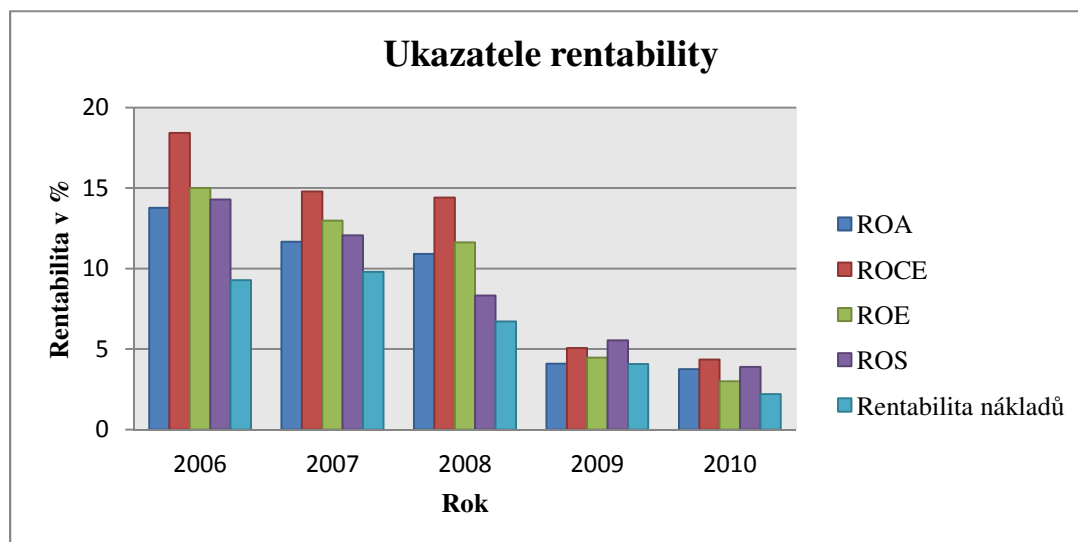
### **Rentabilita nákladů**

Ukazatel rentability nákladů je poměrně často užívaný ukazatel a udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Jelikož byly do nákladů zahrnuty nákladové úroky a náklady na daň z příjmu, byl do čitatele dosazen EAT – čistý zisk.

Čím je ukazatel rentability nákladů vyšší, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu a tím vyšší je procento zisku. Nejlépe byly zhodnoceny vložené náklady v roce 2007, od roku 2008 docházelo k poklesu ukazatele, což bylo způsobeno hlavně snižujícím se ziskem. Celkové náklady v jednotlivých letech kolísaly, nejvyšší náklady měla společnost v roce 2008, kdy dosahovaly výše 151,8 mil. Kč. Tento nárůst celkových nákladů vyvolal snížení ukazatele na 6,71%. V následujícím roce poklesly náklady o 33,63%, čistý zisk společnosti se snížil o 59,78% a ukazatel rentability nákladů vykazoval hodnotu 4,07%. Hodnota ukazatele 2,21% v roce 2010 byla způsobena dalším snížením čistého zisku a mírným nárůstem celkových nákladů.



Graf 4.13 Ukazatele rentability



#### 4.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tato kapitola je zaměřena na finanční stabilitu a zadluženost podniku. Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování a je možno ji hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.3. Pro výpočet ukazatelů byly použity vzorce (2.10) – (2.20). Vývoj vybraných ukazatelů finanční stability a zadluženosti je znázorněn v Grafu 4.14.

Tab. 4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Podíl VK na aktivech	60,27%	70,82%	72,08%	65,32%	81,74%
Stupeň krytí stálých aktiv	224,8%	216,63%	210,4%	157,95%	193,84%
Majetkový koeficient	1,6593	1,4121	1,3873	1,5308	1,2234
Celková zadluženost	39,71%	29,14%	27,90%	34,66%	18,25%
Dlouhodobá zadluženost	14,37%	8,08%	3,67%	15,77%	4,58%
Krátkodobá zadluženost	21,79%	17,43%	20,96%	16,07%	13,67%
Ukazatel zadluženosti VK	65,89%	41,15%	38,71%	53,06%	22,32%
Úrokové krytí	20,44	18,63	13,69	6,66	4,14
Úrokové zatížení	4,9%	5,37%	7,31%	15,03%	24,14%
Úvěrová zadluženost krátkodobá	14,85%	12,92%	14,54%	10,91%	0%
Úvěrová zadluženost dlouhodobá	0%	0%	0%	21,69%	5,27%
Doba návratnosti úvěru (v letech)	47,06	39,87	30,82	72,20	13,62

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Od roku 2006 do roku 2009 se ukazatel zvyšoval, což bylo dáno postupným zvyšováním hodnoty vlastního kapitálu, zejména pak nerozděleného zisku. Pokles byl zaznamenán pouze v roce 2009, kdy firma zvýšila své aktiva o 15% a to nákupem samostatných movitých věcí, které v roce 2010 prodala. Tento prodej dlouhodobého majetku snížil celková aktiva společnosti o 18% a mírný nárůst vlastního kapitálu, respektive nerozděleného zisku minulých let, vyvolal zvýšení hodnoty ukazatele na 81,74%.

Z jednotlivých hodnot uvedených v Tab. 4.3 je zřejmé, že podnik je schopen krýt majetek vlastními zdroji a jeho finanční samostatnost je velmi vysoká. Zvyšování hodnoty ukazatele vypovídá o upevňování finanční stability podniku.

### **Stupeň krytí stálých aktiv**

Hodnota ukazatele v jednotlivých letech byla vysoká, stálá aktiva byla kryta dlouhodobými zdroji, což je dobře. Ukazatel by měl růst, v případě tohoto podniku docházelo k poklesu ukazatele v jednotlivých letech, ale i přesto byla hodnota ukazatele v rozmezí 158% - 224%. Pokles v letech 2006 až 2008 byl způsoben zvyšováním vlastního kapitálu a snižováním cizího kapitálu dlouhodobého a také postupným zvyšováním stálého majetku. Využití dlouhodobého bankovního úvěru v roce 2009 způsobilo výrazný pokles ukazatele, v roce 2010 opět ukazatel vzrostl díky částečnému splacení bankovního úvěru a snížení stálých aktiv o 18%.

I z tohoto ukazatele vyplývá, že podnik je finančně stabilní.

### **Majetkový koeficient**

Ukazatel do roku 2008 mírně klesal. Důvodem bylo zvýšení vlastního kapitálu a v letech 2006 - 2007 také snížení celkových aktiv. V roce 2009 došlo ke zvýšení vlastního kapitálu a také ke zvýšení hodnoty celkových aktiv. Celková aktiva podniku se zvýšila o 15% a to díky nákupu dlouhodobého majetku a hlavně díky zvýšení hodnoty nedokončeného dlouhodobého majetku. V roce 2010 ukazatel opět klesal, příčinou bylo snížení celkových aktiv o 18% a zvýšení vlastního kapitálu, hlavně pak nerozděleného zisku minulých let. Obecně by se dalo říci, že ukazatel je stabilní.

### **Celková zadluženost**

V jednotlivých letech docházelo k postupnému poklesu ukazatele, z hodnoty 39,71% ukazatel klesl k hodnotě 27,90%, nárůst na hodnotu 34,66% nastal v roce 2009, kdy se navyšoval cizí kapitál díky přijatému úvěru dlouhodobému o 43,5%. Zvýšení celkových aktiv

o 15% bylo dalším důvodem nárůstu ukazatele. V roce 2010 byl splacen bankovní úvěr krátkodobý, cizí zdroje financování byly tedy sníženy. V tomto roce došlo k prodeji dlouhodobého majetku, kdy se celková aktiva tímto prodejem snížila o 18%. Tyto okolnosti měly vliv na pokles ukazatele.

Podíl věřitelů na celkovém kapitálu byl nízký, firma má nízký cizí kapitál a je jen málo zatížena platbou úroků.

### **Dlouhodobá zadluženost**

Dlouhodobá zadluženost se v roce 2006 pohybovala okolo 14,5%, firma měla dlouhodobé závazky v hodnotě 16 mil. Kč, které od roku 2006 snižovala. Do roku 2009 docházelo k poklesu ukazatele, kdy se ukazatel pohyboval v rozmezí od 14,5% - 3,5%. Firma nevyužívá k financování dlouhodobé bankovní úvěry, což se projevilo v hodnotách ukazatele. Nárůst ukazatele byl zaznamenán v roce 2009, kdy firma použila k financování svých potřeb bankovní úvěr dlouhodobý a cizí kapitál narostl o 43,5%. V roce 2010 byl úvěr z velké části splacen, dokazuje to hodnota ukazatele, která se podstatně snížila.

Ukazatel by měl mít klesající tendenci. V našem případě tomu tak je, firma nevyužívá bankovní úvěry dlouhodobé a postupně taky snižuje cizí zdroje dlouhodobé. Z těchto hodnot vyplývá, že firma financuje majetek z vlastních zdrojů, což není moc efektivní, jelikož vlastní kapitál je kapitál nejdražší.

### **Krátkodobá zadluženost**

Tento ukazatel hodnotí, kolika procenty jsou aktiva společnosti kryta krátkodobými cizími zdroji. Z jednotlivých hodnot uvedených v Tab. 4.3 vyplývá, že běžná zadluženost má většinový podíl na celkové zadluženosti. Běžná zadluženost se pohybuje okolo 20 % a kromě roku 2008 má klesající tendenci. V roce 2008 došlo k mírnému nárůstu ukazatele a to díky financování podnikových potřeb krátkodobým bankovním úvěrem, v následujících letech měl ukazatel opět klesající tendenci, jelikož došlo ke splacení bankovního úvěru. Podnik nevyužíval k financování cizí zdroje ve velké míře, ukazatel je toho důkazem. Největší podíly na krátkodobé zadluženosti v letech 2006 -2010 měly krátkodobé bankovní úvěry a závazky z obchodních vztahů, které vznikají při obchodování na fakturu. Do krátkodobé zadluženosti také zahrnujeme daňové závazky vůči státu a závazky k zaměstnancům.

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Tento ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál. V případě této společnosti převládá kapitál vlastní, který je tvořen hlavně základním kapitálem, zákonným rezervním fondem,

výsledkem hospodaření min. let a výsledkem hospodaření za účetní období. V jednotlivých letech docházelo ke zvyšování hodnoty výsledku hospodaření min. let, a tím také ke zvýšení hodnoty vlastního kapitálu. Cizí zdroje tvořily hlavně závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry. Do roku 2009 firma nevyužívala k financování bankovní úvěry dlouhodobé, k dispozici měla pouze bankovní úvěr krátkodobý, což také potvrzují hodnoty ukazatele. V roce 2009 se hodnota ukazatele zvýšila a to díky přejetí dlouhodobého bankovního úvěru, který byl v roce 2010 z větší části splacen, což také zapříčinilo pokles tohoto ukazatele na 22,32%. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 80%-120%. Hodnoty ukazatele se v tomto rozmezí nepohybují, znamená to, že firma využívá k financování podnikových potřeb hlavně vlastní kapitál, který je z důvodu vyplácení dividend společníkům považován za kapitál dražší. Firma by proto měla začít používat i cizí kapitál ve větší míře.

### **Úrokové krytí**

V roce 2006 byla hodnota ukazatele okolo 20, což znamená, že úroky byly 20 krát kryty výši provozního zisku. V letech následujících se hodnota ukazatele snižovala, nejnižší hodnota byla v roce 2010, kdy byly úroky kryty výši provozního zisku pouze 4 krát. Na snižování hodnoty ukazatele měl vliv nárůst nákladových úroků v jednotlivých letech a také postupné snižování EBITu, které bylo v letech 2009 a 2010 oproti předchozím rokům výrazné. Podíl nákladových úroků na celkových nákladech vzrostl v roce 2010 oproti roku 2009 o 21,16%, dlouhodobý bankovní úvěr poklesl o skoro 75%. Je žádoucí, aby se ukazatel postupně zvyšoval, v našem případě je tomu naopak a to z důvodu každoročního úbytku zisku a postupného zvyšování nákladových úroků.

### **Úrokové zatížení**

Ukazatel vyjadřuje, jak velkou část celkového zisku odčerpávají úroky. Z výše uvedené Tab. 4.3 vyplývá, že se každým rokem zvyšovalo úrokové zatížení a úroky odčerpávaly stále větší část vytvořeného zisku. Zvyšování hodnoty v jednotlivých letech bylo způsobeno postupným zvyšováním úroků, které musela firma zaplatit věřitelům a také snižováním výsledku hospodaření.

### **Úvěrová zadluženost krátkodobá**

Ukazatel úvěrové zadluženosti je důležitý u podniků, u nichž jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry. Úvěrová zadluženost se rozlišuje krátkodobá a dlouhodobá. Obě varianty úvěrové zadluženosti ukazuje Tab. 4.3, ze které vyplývá, že

krátkodobá úvěrová zadluženost společnosti byla nejvýše 15% a kolísala. Tyto výkyvy byly způsobeny přijetím krátkodobého úvěru v roce 2006 a navýšením tohoto krátkodobého úvěru v roce 2008. V roce 2010 se krátkodobá úvěrová zadluženost dostala na hodnotu 0%, což bylo způsobeno splacením tohoto krátkodobého úvěru.

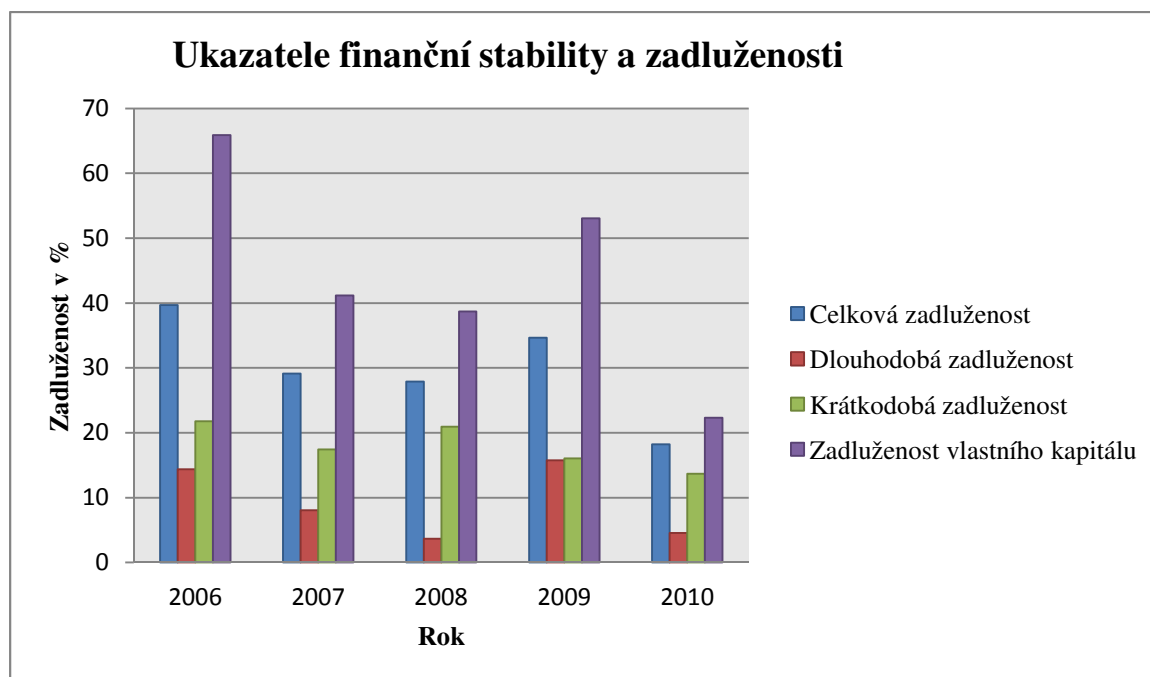
### Úvěrová zadluženost dlouhodobá

Úvěrová zadluženost dlouhodobá byla v letech 2006 – 2008 nulová. Nárůst této zadluženost byl zaznamenán v roce 2009, kdy společnost získala k financování svých podnikových potřeb dlouhodobý bankovní úvěr, který byl v roce 2010 z větší části splacen, a proto se hodnota tohoto ukazatele snížila na 5,27%.

### Doba návratnosti úvěru

Ukazatel doby návratnosti úvěrů udává počet let nutných ke splacení úvěrů z provozního Cash Flow (EAT + odpisy). Je to ukazatel, který používají komerční banky při rozhodování o poskytování úvěrů. Doba návratnosti úvěru se v letech 2006 - 2008 snižovala. V roce 2009 došlo k výraznému zvýšení ukazatele a to z důvodu přijetí dlouhodobého bankovního úvěru a stávajícího krátkodobého úvěru. Úvěry společnosti se v tomto roce zvýšily o 17 150 tis. Kč, což představovalo nárůst položky bankovní úvěry o 134,62%. V následujícím roce 2010 byl splacen krátkodobý úvěr a z velké části také dlouhodobý bankovní úvěr, proto se hodnota ukazatele doby návratnosti úvěru snížila na 13,62 let.

Graf 4.14 Ukazatele finanční stability a zadluženosti



### 4.3.3 Ukazatele aktivity

Cílem této části je zjistit, jak je na tom společnost se svojí aktivitou. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.4. Pro výpočet ukazatelů byly použity vzorce (2.21) – (2.25). V Grafu 4.15 je znázorněn vývoj ukazatelů aktivity v jednotlivých letech.

Tab. 4.4 Ukazatele aktivity (ve dnech)

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Obrátka celkových aktiv (obrat/rok)	0,9622	0,9666	1,3121	0,7388	0,9625
Doba obratu aktiv	375	373	275	488	374
Doba obratu zásob	57	65	58	62	65
Doba obratu pohledávek	143	129	80	112	102
Doba obratu závazků	48	31	29	44	51

#### Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Udává, kolikrát se aktiva obrátí v tržby za sledované období. Tento ukazatel by měl vykazovat hodnoty vyšší než 1. Z hodnot uvedených v Tab. 4.4 vyplývá, že tomuto kritériu společnost vyhovuje pouze v roce 2008. Ale i v ostatních sledovaných letech se ukazatel velmi přibližoval hodnotě 1. Na základě těchto informací lze říct, že podnik efektivně využíval svůj majetek. Hodnota ukazatele se v jednotlivých letech zvyšovala, což bylo dáno zvyšováním celkových aktiv. V roce 2009 ukazatel výrazně poklesl. Tento pokles byl způsoben navýšením celkových aktiv, ale také snížením tržeb.

#### Doba obratu aktiv

Z těchto hodnot lze vyčíst, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. V případě této společnosti se ukazatel postupně snižoval, výjimkou byl pouze rok 2009, kdy došlo k rapidnímu zvýšení hodnoty ukazatele. Toto zvýšení způsobilo navýšení hodnoty celkových aktiv o 15% a také snížení tržeb. Tržby v tomto roce poklesly o 36%. Tyto dvě okolnosti byly příčinou výrazného nárůstu ukazatele. V roce 2010 opět ukazatel klesl, jelikož opět došlo k poklesu aktiv o 18% a byl zaznamenán přírůstek tržeb, který činil 7,6%. Je žádoucí, aby přeměna aktiv na peněžní prostředky byla co nejkratší. V našem případě přeměna aktiv trvá v průměru okolo 370 dní.

### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob se pohybuje okolo 60 dní, to znamená, že přeměna zásob na peníze bude trvat přibližně 2 měsíce. Z pohledu sledované společnosti jsou tyto hodnoty příznivé, znamená to, že firma neměla zbytečně velké zásoby a tím pádem nemusela hradit ani vysoké skladovací náklady.

Je žádoucí, aby se hodnota ukazatele snižovala, v případě společnosti je hodnota relativně stabilní.

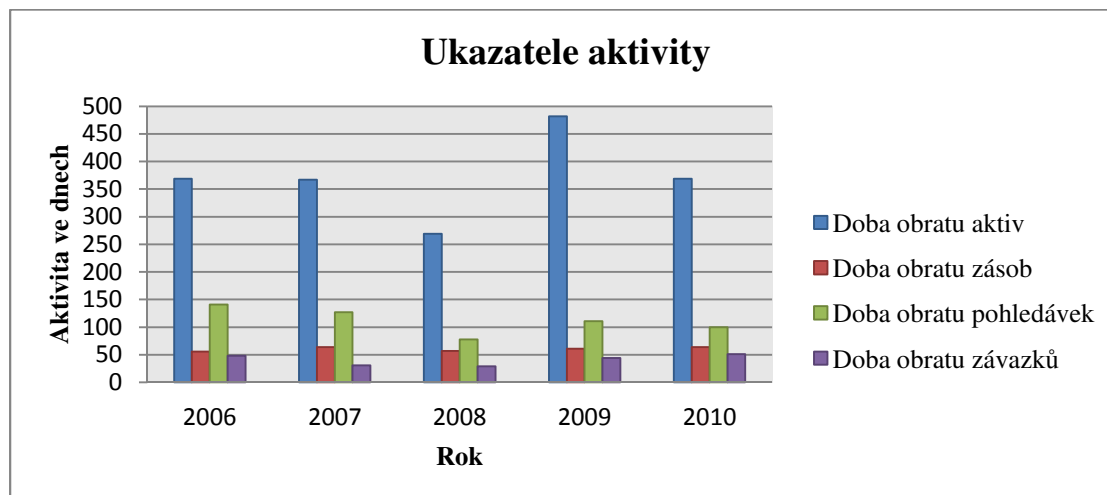
### Doba obratu pohledávek

Z výše uvedených hodnot v Tab. 4.4 lze vyčíst, za jak dlouho jsou průměrně uhrazeny vystavené faktury. Ukazatel vypovídá o strategii řízení pohledávek. Hodnoty ukazatele v jednotlivých letech postupně klesaly, k nárůstu došlo opět v roce 2009, kdy se snížily tržby, což způsobilo významnější změnu ukazatele. Doba úhrady vystavených faktur se pohybovala kolem 100 dní, což není tak moc. Pokud by ukazatel překračoval dobu splatnosti nějak výrazně, byla by potřeba prozkoumat platební kázeň odběratelů.

### Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Z hodnot ukazatele v jednotlivých letech vyplývá, že podnik své závazky hradil v průměru do 30 dní. Pouze v roce 2010 doba obratu závazků překročila 50 dní. Tuto změnu vyvolalo zvýšení krátkodobých závazků, kdy se navýšily závazky za sociální zabezpečení a zdravotního pojištění o 18%. Ale ani v jednom roce nebylo dodrženo pravidlo solventnosti. Závazky byly placeny z krátkodobého úvěru. Problém je ve struktuře pohledávek, firma by měla snížit průměrnou dobu obratu pohledávek.

Graf 4.15 Ukazatele aktivity



#### 4.3.4 Ukazatele likvidity

Cílem této kapitoly je zhodnotit likviditu společnosti. Likvidita je schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na financování podnikání. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.5. Pro výpočet ukazatelů byly použity vzorce (2.26) – (2.29). Vývoj ukazatelů likvidity v jednotlivých letech je znázorněn v Grafu 4.16.

Tab. 4.5 Ukazatele likvidity

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Celková likvidita</b>	3,05	3,62	3,02	3,01	4,02
<b>Pohotová likvidita</b>	2,35	2,63	2,02	2,22	2,77
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,60	0,65	0,63	0,80	0,78
<b>Podíl pohledávek na OA (v %)</b>	57,41	54,81	45,86	47,41	49,23

##### **Celková likvidita**

Z hodnot ve výše uvedené Tab. 4.5 vyplývá, že při přeměně oběžných aktiv na peníze, má podnik adekvátní peněžní hotovost na úhradu krátkodobých závazků. Tento ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Hodnoty ukazatele vyjadřují, že krátkodobé dluhy v době jejich splatnosti byly kryty z takových složek majetku, které jsou pro tento účel určeny a firma nevyužívala jiné zdroje, například neprodávala hmotný majetek, což by mohlo ohrozit budoucí vývoj firmy. Hodnoty tohoto ukazatele byly v období let 2006 – 2010 relativně stabilní.

##### **Pohotová likvidita**

Zásoby jsou nejméně likvidní složkou oběžného majetku, to znamená, že trvá dlouhou dobu, než se přemění na peníze. Po odečtení zásob z hodnoty oběžného majetku lze získat hodnotu ukazatele pohotové likvidity. Hodnoty uvedené v Tab. 4.5 ukazují, že po odečtení nejméně likvidní složky oběžného majetku, měla firma stále peníze na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobé závazky byly tedy jistěny v plné výši. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5, v případě společnosti byla hodnota ukazatele okolo 2,5, z čehož vyplývá, že přeměna oběžného majetku bez zásob bude trvat o něco déle, než je žádoucí.

##### **Okamžitá likvidita**

Peníze v hotovosti, peníze na bankovních účtech a šeky tvoří základní složku pohotových platebních prostředků. Tyto prostředky jsou nejlikvidnější. Z jednotlivých hodnot

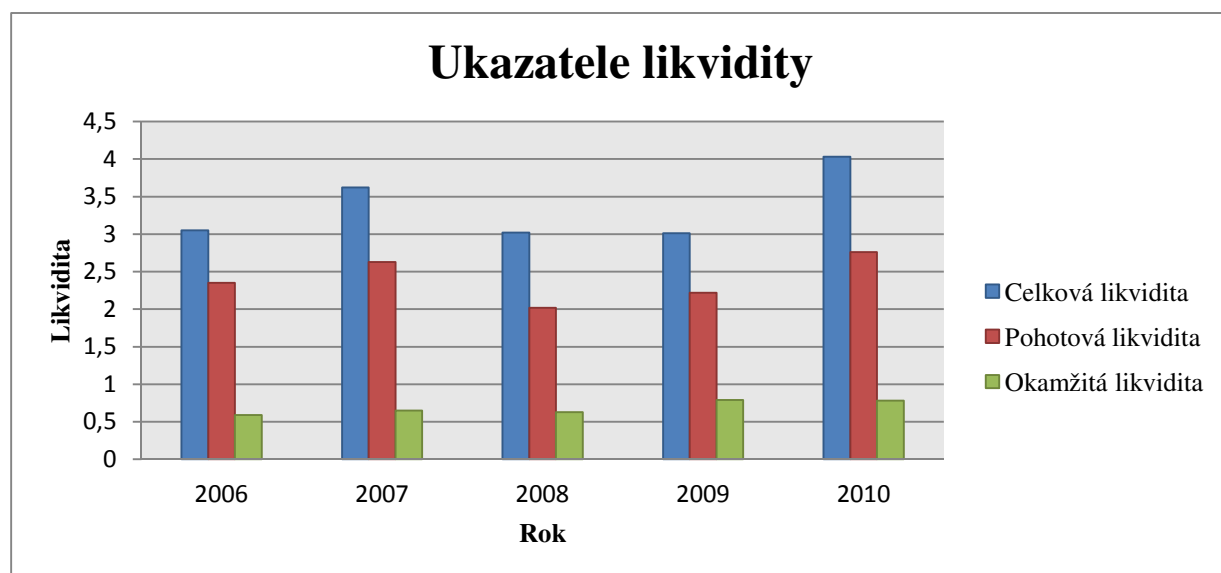


uvedených v Tab. 4.5 vyplývá, že ani v jednom roce neměla firma pohotové platební prostředky na úhradu krátkodobých závazků. Což znamená, že peníze v podniku jen tak neležely, ale byly používány. Ukazatel v jednotlivých letech rostl, což bylo způsobeno hlavně zvyšováním peněz na bankovních účtech a také mírným poklesem krátkodobých závazků.

#### Podíl pohledávek na oběžných aktivech

Hodnota ukazatele podílu pohledávek na oběžných aktivech se v jednotlivých letech snižovala, jelikož se snižovaly krátkodobé závazky. Společnost neměla žádné dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky byly splaceny včas, což znamená, že odběratelé pravidelně splácejí své závazky.

Graf 4.16 Ukazatele likvidity



#### 4.4 Rozdílový ukazatel

Mezi rozdílové ukazatele se řadí hlavně ukazatel nazývaný Čistý pracovní kapitál. Hodnoty ukazatele jsou uvedeny v Tab. 4.6. Pro výpočet ukazatele byl použit vzorec (2.30).

Tab. 4.6 Rozdílový ukazatel (v Kč)

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	49 798	49 962	51 477	45 251	47 822

#### Čistý pracovní kapitál

Pokud má mít podnik zajištěnou likviditu, pak oběžná aktiva mají být vyšší než krátkodobé závazky. To bylo splněno ve všech letech. Jestliže se dlouhodobým kapitálem

financují oběžná aktiva, jedná se o překapitalizování podniku, což nastalo ve všech letech sledovaného období. V letech 2006 – 2010 při přeměně části oběžného majetku na pohotové peněžní prostředky a po úhradě krátkodobých závazků, měl podnik peníze na uskutečnění podnikatelského záměru. V každém roce byly krátkodobé závazky nižší než oběžná aktiva.

## 4.5 Analýza odchylek

### 4.5.1 Rozklad ROE pomocí logaritmické metody

Součástí analýzy rentability bývá rozklad ukazatelů na dílčí ukazatele. Tento rozklad se nazývá Du Pontův rozklad nebo také pyramidový rozklad ukazatele rentability. Základní myšlenkou pyramidového rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci a vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. V této podkapitole je proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí logaritmické metody. Blíže byl tento rozklad popsán v teoretické části práce. V následujících výpočtech byly použity vzorce 2.31 – 2.34.

#### • 1. úroveň rozkladu ukazatele ROE

V Tab. 4.7 je znázorněn vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2006 – 2010, který byl rozložen pomocí logaritmické metody na dílčí ukazatele. Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu v jednotlivých letech postupně klesaly, jelikož docházelo ke každoročnímu snižování čistého zisku společnosti a navyšování hodnoty nerozděleného zisku minulých let, čímž docházelo k navyšování vlastního kapitálu.

Tab. 4.7 Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE) (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	15,01	12,98	11,63	4,47	2,99
lx		0,864757	0,895994	0,384351	0,668904
$\Delta x$		-2,03	-1,35	-7,16	-1,48

Jak je vidět z následující Tab. 4.8, největší vliv na změnu ukazatele ROE v roce 2007 měla finanční páka (A/VK). Tento ukazatel měl na ROE negativní vliv, jeho vlivem došlo ke snížení vrcholového ukazatele. Ukazatel ROE nejméně ovlivňoval obrat aktiv (T/A), působil na něj pozitivně. Pozitivně působil také ukazatel rentability tržeb (EAT/T).

**Tab. 4.8 Rozklad ROE v letech 2006 – 2007 logaritmickou metodou**

	$ai_{2006}$	$ai_{2007}$	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,094	0,0951	1,0117	0,1625%	2.
$a_2=T/A$	0,9622	0,9666	1,0046	0,0637%	3.
$a_3=A/VK$	1,6593	1,4121	0,8510	-2,2537%	1.
suma				-2,0274%	

V Tab. 4.9 – Tab. 4.11 jsou dále uvedeny dílčí ukazatele, které měly vliv na změnu vrcholového ukazatele ROE.

**Tab. 4.9 Rozklad ROE v letech 2007 – 2008 logaritmickou metodou**

	$ai_{2007}$	$ai_{2008}$	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,0951	0,0639	0,6719	-4,8877%	1.
$a_2=T/A$	0,9666	1,3121	1,3574	3,7566%	3.
$a_3=A/VK$	1,4121	1,3873	0,9824	-0,2178%	2.
suma				-1,3489%	

**Tab. 4.10 Rozklad ROE v letech 2008 – 2009 logaritmickou metodou**

	$ai_{2008}$	$ai_{2009}$	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,0639	0,0395	0,6182	-3,6019%	2.
$a_2=T/A$	1,3121	0,7388	0,5631	-4,3008%	1.
$a_3=A/VK$	1,3873	1,5308	1,1034	0,7370%	3.
suma				-7,1656%	

**Tab. 4.11 Rozklad ROE v letech 2009 – 2010 logaritmickou metodou**

	$ai_{2009}$	$ai_{2010}$	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,0395	0,0254	0,6430	-1,6251%	1.
$a_2=T/A$	0,7388	0,9625	1,3028	0,9735%	3.
$a_3=A/VK$	1,5308	1,2234	0,7992	-0,8250%	2.
suma				-1,4766%	

Jak je vidět z Tab. 4.9 – Tab. 4.11, v roce 2008 ukazatel ROE nejvíce ovlivňoval ukazatel rentability tržeb, který působil negativně, naopak nejmenší vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu měl nejmenší vliv ukazatel obratu aktiv, který působil na ROE kladně. V roce 2009 negativně působily na ukazatel ROE hned dva dílčí ukazatele, obrat aktiv a také rentabilita tržeb, které vrcholový ukazatel nejvíce ovlivňovaly. Finanční páka měla v tomto roce nejmenší vliv, protože působila kladně. Ukazatel rentabilita tržeb i v následujícím roce nejvíce ovlivňovala vývoj ukazatele ROE, působila na něj negativně stejně jako finanční

páka. Nejmenší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měl ukazatel obrat aktiv, který působil pozitivně.

Z výše uvedených Tab. 4.9 – 4.11 lze vyčíst, že vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE se v jednotlivých letech měnil. Dílčí ukazatel rentabilita tržeb (EAT/T) měl největší vliv na ROE v letech 2008 a 2010. Naopak nejvíce pozitivně působil dílčí ukazatel obrat aktiv (T/A) v roce 2008, kdy dosáhl hodnoty 3,7566%.

## • 2. úroveň rozkladu ukazatele ROE

Pro druhou úroveň rozkladu ukazatele ROE je vrcholovým ukazatelem  $\frac{EAT}{T}$ , který lze

rozložit na ukazatele  $\frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T}$ . Rozložení vrcholového ukazatele v letech

2006-2009 je uvedeno v následujících tabulkách.

Tab. 4.12 Vývoj rentability tržeb v letech 2006 – 2010 (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
EAT/T	0,094	0,0951	0,0639	0,03952	0,02545
lx		1,011702	0,671924	0,618466	0,643978
Δx		0,0011	-0,0312	-0,02438	-0,01407

Tab. 4.13 2. úroveň rozkladu ROE v letech 2006 – 2007 logartimickou metodou

	ai <sub>2006</sub>	ai <sub>2007</sub>	I <sub>ai</sub>	ΔROS <sub>ai</sub>	pořadí
a <sub>1</sub> =EAT/EBT	0,6919	0,8328	1,2036	0,0175	3.
a <sub>2</sub> =EBT/EBIT	0,9511	0,9463	0,9950	-0,0005	2.
a <sub>3</sub> =EBIT/T	0,1429	0,1207	0,8446	-0,0160	1.
suma				0,0011	

Tab. 4.14 2. úroveň rozkladu ROE v letech 2007 – 2008 logaritmicovou metodou

	ai <sub>2007</sub>	ai <sub>2008</sub>	I <sub>ai</sub>	ΔROS <sub>ai</sub>	pořadí
a <sub>1</sub> =EAT/EBT	0,8328	0,8287	0,9951	-0,0004	3.
a <sub>2</sub> =EBT/EBIT	0,9463	0,9269	0,9795	-0,0016	2.
a <sub>3</sub> =EBIT/T	0,1207	0,0832	0,6893	-0,0292	1.
suma				-0,0312	

Tab. 4.15 2. úroveň rozkladu ROE v letech 2008 – 2009 logaritmickou metodou

	$ai_{2008}$	$ai_{2009}$	$I_{ai}$	$\Delta ROS_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/EBT$	0,8287	0,8377	1,0109	0,0005	2.
$a_2=EBT/EBIT$	0,9269	0,8498	0,9168	-0,0044	1.
$a_3=EBIT/T$	0,0832	0,0555	0,6671	-0,0205	3.
suma				-0,0244	

Tab. 4.16 2. úroveň rozkladu ROE v letech 2009 – 2010 logaritmickou metodou

	$ai_{2009}$	$ai_{2010}$	$I_{ai}$	$\Delta ROS_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/EBT$	0,8377	0,8601	1,0267	0,0008	3.
$a_2=EBT/EBIT$	0,8498	0,7586	0,8927	-0,0036	2.
$a_3=EBIT/T$	0,0555	0,039	0,7027	-0,0113	1.
suma				-0,0141	

Jak je patrné z výše uvedené Tab. 4.13, v roce 2007 nejvíce ovlivňoval rentabilitu tržeb ukazatel provozní rentability, který působil negativně, také úroková redukce působila v tomto roce negativně. Pozitivně působila pouze daňová redukce, která měla na vývoj rentability tržeb nejmenší vliv. V roce 2008 se pořadí ukazatelů ovlivňující vývoj vrcholového ukazatele nezměnilo. V roce 2009 měla největší vliv na rentabilitu tržeb úroková redukce, která jako jediný ukazatel v tom roce působila negativně. Zbylé dva dílčí ukazatele působily pozitivně. V posledním roce sledování měla opět největší vliv na ukazatel rentability tržeb provozní rentabilita, která působila negativně, negativně také působila úroková redukce. Nejmenší vliv a tedy pozitivně působila v roce 2010 daňová redukce.

Na vrcholový ukazatel  $\frac{EAT}{T}$  tedy nejvíce působila v letech 2007, 2008 a 2010

provozní rentabilita  $\frac{EBIT}{T}$ , která vyjadřuje, kolik provozního zisku získáme z 1 Kč tržeb.

Naopak nejmenší vliv na změnu vrcholového ukazatele měla ve sledovaném období daňová redukce, která vyjadřuje zatížení výsledku hospodaření daní.

#### 4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Zpracováním finanční analýzy společnosti Strojferr, s.r.o. byly získány tyto závěry.

Z hodnocení ekonomické a finanční situace společnosti za rok 2006 vyplývá, že společnost zajistila výkony ve výši 113,5 mil. Kč a zisk před zdaněním ve výši 14,6 mil. Kč. Na dobré výsledky ekonomiky navazoval vývoj finanční situace ve společnosti.

Stabilizaci finanční situace zabezpečoval úvěr ve výši 10 mil. Kč. Veškeré vytvořené zdroje byly využity pro investiční aktivity společnosti a to do strojního vybavení a také na výrobní a administrativní objekty, které jsou od roku 2006 v majetku společnosti

V průběhu roku 2007 probíhal ve společnosti vývoj, který svými pozitivními výstupy navazoval na předchozí období. Společnosti se podařilo přes zavádění nových výrobků v závěru roku 2007 splnit rozhodující ukazatel tvorby zisku. Ten před zdaněním dosáhl 12 062 tis. Kč, po zdanění 10 045 tis. Kč. Stabilita finanční situace byla podpořena obnovením provozního úvěru ve výši 10 mil. Kč. Objem realizovaných tržeb zůstal v roce 2007 na úrovni předchozího roku.

V roce 2008 bylo dosaženo tržeb v objemu 157 354 tis. Kč, což znamená nejvyšší obrat v historii společnosti. Zisk před zdaněním činil 12 295 tis. Kč, zisk po zdanění činil 10 189 tis. Kč. Stabilita finanční situace a profinancování všech potřeb společnosti bylo podpořeno obnovením provozního úvěru ve výši 10 000 tis. Kč.

Rok 2009 byl poznamenán vrcholící světovou hospodářskou krizí, která se svými dopady nevyhnula ani společnosti Strojferr, s.r.o. Hned na počátku roku došlo ze strany zahraničních odběratelů k okamžitému ukončení spolupráce a převedení výroby do jejich mateřských závodů. Společnost tak přišla o tržby ve výši cca 35 mil. Kč, což představovalo téměř 30 % plánované produkce pro tento rok. Společnost tak při tržbách 103 609 tis. Kč dosáhla zisku 4 892 tis. Kč. Tato skutečnost se pozitivně promítla do finanční situace společnosti. Ta byla stabilní a bez výkyvů.

Vývoj podnikání v roce 2010 byl částečně ovlivněn doznívajícími dopady světové hospodářské krize. Ta se v podnikání společnosti projevila zejména nízkým objemem strojírenských zakázek pro zahraniční odběratele. Pozitivní vývoj společnosti je jednoznačně důsledkem příznivého vývoje v potřebě důlních strojů a zařízení. Tržby společnosti přesáhly 111 mil. Kč. Výkony meziročně stouply o 12 %, což se pozitivně promítlo i do tvorby zisku. Ten po zdanění dosáhl výše téměř 3 mil. Kč. Dobrou finanční situaci společnosti potvrdila i skutečnost, že v závěru roku prakticky vůbec nebyl čerpán kontokorentní úvěr a společnost tak snížila meziročně úvěrové zatížení ze 30 mil. Kč na 5 mil.

Z provedené horizontální analýzy vyplynulo, že ve sledovaném období let 2006 - 2009 stálá aktiva měla rostoucí tendenci, k poklesu došlo až v roce 2010. Vývoj oběžných aktiv v uvedeném období nebyl tak výrazný jako vývoj stálých aktiv, avšak

za povšimnutí stál rok 2008, kdy společnost navýšila oběžná aktiva, převážně pak zásoby, materiál a nedokončenou výrobu. Vlastní kapitál společnosti se vyvíjel v období těchto let pozitivně, každoročně docházelo k jeho nárůstu. Největší podíl na tomto nárůstu měla položka nerozdělený zisk minulých let. Vývoj cizích zdrojů v jednotlivých letech sledování velmi kolísal. Toto kolísání bylo způsobeno hlavně přijetím krátkodobého bankovního úvěru v roce 2008 a dále přijetím bankovního úvěru dlouhodobého k nákupu obráběcího stroje a k financování rekonstrukce výrobní haly. K poklesu cizích zdrojů došlo v roce 2010, kdy společnost částečně splatila dlouhodobý úvěr mimořádnou splátkou z prostředků Dotace poskytnutou ze strukturálního fondu Evropské unie. Také celkové tržby, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžnou činnost měli za období let 2006 -2010 kolísavý vývoj. Pro společnost byl nejméně ziskový rok 2009, což bylo zřejmě způsobeno celosvětovou hospodářskou krizí.

Vertikální analýzou bylo zjištěno, že ve všech letech sledování měli největší podíl na celkových aktivech krátkodobé pohledávky a dlouhodobý majetek. Na vlastním kapitálu se v každém roce nejvíce podílel výsledek hospodaření minulých let. U cizího kapitálu se podíl jednotlivých položek každoročně měnil. A jelikož je předmětem činnosti společnosti výroba vlastních výrobků, největší podíl na výnosech proto zastupovaly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Výše uvedené hodnocení finanční situace společnosti v jednotlivých letech dokazují také hodnoty jednotlivých ukazatelů.

Ukazatele rentability ve všech letech sledování měli klesající charakter, což bylo způsobeno hlavně každoročním poklesem zisku. Z rentability vlastního kapitálu vyplynulo, že pro vlastníky byl nejpozitivnější rok 2006, kdy 1 Kč vloženého vlastního kapitálu přinesla 15,01 haléřů čistého zisku. Rentabilita vlastního kapitálu byla také porovnána s bezrizikovou výnosností státních dluhopisů. Tímto porovnáním byla zjištěna skutečnost, že výnosnost vlastního kapitálu byla v letech 2006 – 2008 vyšší než výnosnost státních dluhopisů. V letech 2009 a 2010 rentabilita vlastního kapitálu poklesla pod bezrizikovou úroveň, což bylo způsobeno nástupem celosvětové hospodářské krize a tudíž i poklesem tržeb.

Kolísavý vývoj byl zaznamenán u všech ukazatelů zadluženosti. Jak již bylo řečeno, důvodem tohoto kolísání bylo využívání bankovních úvěrů v jednotlivých letech a také částečné splacení těchto úvěrů. Hodnoty ukazatelů zadluženosti potvrdily skutečnost, že společnost v letech 2006 – 2008 nevyužívala dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobá

úvěrová zadluženost byla ve všech třech letech 0%, nárůst úvěrové zadluženosti dlouhodobé nastal až v roce 2009, kdy společnost získala k financování svých potřeb dlouhodobý bankovní úvěr, který byl z větší části v roce 2010 splacen a hodnota ukazatele poklesla na 5,27%.

Ukazatele aktivity měli relativně stabilní vývoj ve všech letech sledování. Ukazatel obrátka celkových aktiv, který měří intenzitu využití celkového majetku, se ve všech letech sledování pohyboval okolo 90%, což dokazuje, že společnost efektivně využívá svůj majetek. Doba úhrady vystavených faktur se pohybuje kolem 100 dní, což není tak moc. V roce 2009 došlo ke zvýšení hodnoty ukazatele na 111 dní, toto zvýšení způsobila zhoršená platební morálka odběratelů. Z hodnot ukazatele doby obratu závazků vyplývá, že společnost hradí své závazky v průměru do 30 dní.

Z hodnot ukazatelů likvidity vyplynulo, že krátkodobé dluhy v době jejich splatnosti jsou kryty z takových složek, které jsou pro tento účel určeny, firma tedy nevyužívá jiné zdroje. Hodnoty pohotovostní likvidity ukázaly, že oběžný majetek bez zásob se na peníze přemění za delší dobu než je žádoucí.

Společnost by měla udržovat zásoby na minimální výši, což by vedlo ke zvýšení množství peněžních prostředků, které by poté mohly být využity k jiným, společnosti prospěšným účelům.

Při srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, by se podnik měl snažit, aby doba obratu závazků převyšovala dobu obratu pohledávek. Tímto by podnik dosáhl držení většího objemu peněžních prostředků.

Dále by se společnost měla podívat na strukturu nákladů a snažit se tyto náklady minimalizovat. Pokud by náklady nešly dostatečně snížit, měla by firma zvýšit tržby, ale jen do takové míry, aby byl podnik konkurenceschopný.



## 5 Závěr

Finanční analýza poskytuje údaje o podniku v mnoha směrech. Výsledky z této analýzy využívá vedení podniku pro důkladné zjištění finanční situace, pro odhad finanční situace podniku v budoucnosti a případně pro zavedení opatření ke zlepšení nepříznivé situace a zamezení případnému bankrotu.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Strojferr, s.r.o. za roky 2006 - 2010 pomocí metod finanční analýzy a navrhnout určitá doporučení, která by mohla vést ke zlepšení situace podniku. Zpracováním finanční analýzy společnosti bylo cíle dosaženo.

V teoretické části byly popsány jednotlivé typy analýz, jako jsou horizontální analýza, vertikální analýza, analýza poměrových a rozdílových ukazatelů. Byly vysvětleny ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. Dále byl popsán pyramidový rozklad ukazatele ROE pro první i druhou úroveň tohoto rozkladu.

V kapitole charakteristika vybrané společnosti byly uvedeny základní informace o společnosti, o její historii a vývoji, byla popsána organizační struktura společnosti a také její výrobní sortiment.

V praktické části byla provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tyto uvedené výkazy byly také podkladem pro zpracování vertikální analýzy. Dále byly propočítány jednotlivé ukazatele, které byly blíže popsány v teoretické části. Vývoj jednotlivých ukazatelů ve sledovaném období byl pro větší přehlednost zpracován do grafů a průběh grafů a jejich hodnoty byly zdůvodněny a vysvětleny. Veškeré výpočty byly provedeny z hodnot uvedených v rozvahách a ve výkazech zisků a ztrát za sledované období poskytnutých danou společností. Také bylo provedeno detailní zhodnocení vývoje podnikání společnosti v letech 2006 – 2010, byly popsány skutečnosti, které ovlivňovaly zisk společnosti. Na základě těchto informací byla navržena konkrétní doporučení.

## Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [4] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [7] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

## Internetové zdroje

- [8] Strojferr s.r.o. [online]. [cit. 2012-04-26]. Dostupné z: <http://www.strojferr.cz/>
- [9] MPO: Analytické materiály a statistiky. [online]. [cit. 2012-04-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [10] Obchodní rejstřík a sbírka listin. [online]. [cit. 2012-04-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypissl?subjektId=isor%3a299371&klic=77aJwBszVNWa6GG%2bgrlYg%3d%3d>

## Ostatní zdroje

Účetní výkazy společnosti Strojferr, s.r.o. za roky 2006 - 2010

## Seznam zkratek

A – celková aktiva

CK – cizí kapitál

EAT – zisk po zdanění, čistý zisk

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

KFM – krátkodobý finanční majetek

KZ – krátkodobé závazky

OA – oběžná aktiva

PPP – pohotové platební prostředky

SA – stálá aktiva

s. r. o. – společnost s ručením omezeným

T - tržby

t – daňová sazba

VK – vlastní kapitál

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon
- č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských
- a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9.5.2012

.....

jméno a příjmení studenta

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1 - Rozvaha

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3 - Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 5 - Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 6 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7 - Výpočty jednotlivých ukazatelů

## Příloha č. 1 – Rozvaha (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktiva celkem</b>	111769	109302	121519	140367	115647
<b>Dlouhodobý majetek</b>	37110	39809	43751	72064	51496
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	1889	1063	437	22	0
Software	1671	1002	369	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	27430	27005	30935	59413	42839
Pozemky	1097	1097	1097	1095	1095
Stavby	15553	14982	14820	14404	29001
Samostatné movité věci	10271	10765	14582	20643	12601
Nedokončený dlouh.majetek	342	0	281	23122	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	7791	11741	12379	12629	8657
Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	7541	7541	7541	7541	3569
<b>Oběžná aktiva</b>	74147	69014	76952	67807	63631
<b>Zásoby</b>	16985	18839	25618	17638	19918
Materiál	6307	7582	11108	7926	8993
Nedokončená výroba a polotovary	9226	9177	12315	5316	8923
Výrobky	1368	2010	2130	4335	1941
Zboží	84	70	65	61	61
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	42567	37829	35292	32148	31326
Pohledávky z obchodních vztahů	41553	36890	35020	31166	30753
Stát - daňové pohledávky	5	647	0	585	3
Krátkodobé poskytnuté zálohy	941	157	186	293	494
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	14595	12346	16042	18021	12387
Peníze	7	43	7	12	24
Účty v bankách	14588	12303	16035	18009	12363
Časové rozlišení	512	479	816	496	520
Náklady příštích období	493	479	658	496	520
Příjmy příštích období	19	0	158	0	0

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Pasiva celkem</b>	111769	109302	121519	140367	115647
<b>Vlastní kapitál</b>	67361	77406	87595	91693	94526
<b>Základní kapitál</b>	10000	10000	10000	10000	10000
<b>Rezervní fond</b>	1200	1300	1300	1300	1300
<b>Zákonný rezervní fond</b>	1000	1000	1000	1000	1000
<b>Statutární a ostatní fondy</b>	200	300	300	300	300
<b>Výsledek hospodaření min.let</b>	46048	56061	66106	76295	80393
<b>Nerozdělený zisk min.let</b>	46048	56061	66106	76295	80393
<b>Výsledek hospodaření běžného úč.období</b>	10113	10045	10189	4098	2833
<b>Cizí zdroje</b>	44383	31855	33904	48655	21101
<b>Rezervy</b>	3970	3970	3970	3970	0
<b>Ostatní rezervy</b>	3970	3970	3970	3970	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	16064	8833	4459	2239	314
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	4053	2482	1003	0	0
<b>Závazky - ovládající a řídící osoba</b>	7206	2055	1400	0	0
<b>Odložený daňový závazek</b>	4805	4296	2056	2239	314
<b>Krátkodobé závazky</b>	14349	9052	12735	12556	15809
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	6805	5430	6543	9971	9923
<b>Závazky k zaměstnancům</b>	1614	1649	1808	1515	1615
<b>Závazky ze soc. a zdrav.pojistění</b>	1195	1200	1495	893	1055
<b>Stát - daňové dotace</b>	2071	773	2889	177	3216
<b>Krátkodobé přijaté zálohy</b>	776	0	0	0	0
<b>Jiné závazky</b>	1888	0	0	0	0
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	10000	10000	12740	29890	4978
<b>Bankovní úvěry dlouhodobé</b>	0	0	0	19890	4978
<b>Krátkodobé bankovní úvěry</b>	10000	10000	12740	10000	0
<b>Časové rozlišení</b>	25	41	20	19	20
<b>Výdaje příštích období</b>	25	41	20	19	20
<b>Výnosy příštích období</b>	0	0	0	0	0

## Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	735	324	2094	310	22
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	498	43	2006	266	8
<b>Obchodní marže</b>	237	281	88	44	14
<b>Výkony</b>	113498	108409	163207	101879	114204
<b>Tržby z prodeje vlastní výroby</b>	106812	105325	157354	103392	111293
<b>Změna stavu vlastní činnosti</b>	4925	592	3270	-4794	1213
<b>Výkonová spotřeba</b>	55379	52559	91375	53920	56704
<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	40671	38147	70955	41133	44509
<b>Služby</b>	14708	14412	20420	12787	12195
<b>Přidaná hodnota</b>	58356	56131	71920	48003	57514
<b>Osobní náklady</b>	40976	41348	46593	37113	38004
<b>Mzdové náklady</b>	29424	29273	32978	26911	27103
<b>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</b>	10367	10330	11651	8521	9253
<b>Sociální náklady</b>	907	1469	1688	1405	1390
<b>Daně a poplatky</b>	147	189	108	273	316
<b>Odpisy DNHM a DHM</b>	3234	4676	6166	6040	6990
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</b>	1741	1812	3443	1202	1542
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	7182	910	1517	1208	1068
<b>Ostatní provozní náklady</b>	3108	708	767	726	20652
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	19027	12246	12133	5854	4440
<b>Výnosy z dlouh.fin.majetku</b>	480	480	1170	0	0
<b>Výnosové úroky</b>	41	122	154	137	153
<b>Nákladové úroky</b>	752	684	969	865	1048
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	39	40	388	230	20
<b>Ostatní finanční náklady</b>	248	142	581	464	4241
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-4410	-184	162	-962	-1146
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	4504	2017	2106	794	461
<b>splatná</b>	4598	2526	4346	612	2386
<b>odložená</b>	-94	-509	-2240	182	-1925
<b>Výsledek hospodaření za BČ</b>	10113	10045	10189	4098	2833
<b>Mimořádné výnosy</b>	0	0	0	0	0
<b>Mimořádné náklady</b>	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	10113	10045	10189	4098	2833
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	14617	12062	12295	4892	3294



## Příloha č. 3 – Horizontální analýza rozvahy (absolutní změna v tis. Kč)

	2007/2006		2008/2007		2009/2008		20010/2009	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
<b>Aktiva celkem</b>	-2467	-2,21%	12217	11,18%	18848	15,51%	-24720	-17,61%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	2699	7,27%	3942	9,90%	28313	64,71%	-20568	-28,54%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	-826	-43,73%	-626	-58,89%	-415	-94,97%	-22	-100,00%
<b>Software</b>	-669	-40,04%	-633	-63,17%	-369	-100,00%	0	0,00%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-425	-1,55%	3930	14,55%	28478	92,06%	-16574	-27,90%
<b>Pozemky</b>	0	0,00%	0	0,00%	-2	-0,18%	0	0,00%
<b>Stavby</b>	-571	-3,67%	-162	-1,08%	-416	-2,81%	14597	101,34%
<b>Samostatné movité věci</b>	494	4,81%	3817	35,46%	6061	41,56%	-8042	-38,96%
<b>Nedokončený dlouh.majetek</b>	-342	-100,00%	281	0,00%	22841	8128,47%	-23122	-100,00%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	3950	50,70%	638	5,43%	250	2,02%	-3972	-31,45%
<b>Podíly v ovládaných a řízených jednotkách</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-3972	-52,67%
<b>Oběžná aktiva</b>	-5133	-6,92%	7938	11,50%	-9145	-11,88%	-4176	-6,16%
<b>Zásoby</b>	1854	10,92%	6779	35,98%	-7980	-31,15%	2280	12,93%
<b>Materiál</b>	1275	20,22%	3526	46,50%	-3182	-28,65%	1067	13,46%
<b>Nedokončená výroba a polotovary</b>	-49	-0,53%	3138	34,19%	-6999	-56,83%	3607	67,85%
<b>Výrobky</b>	642	46,93%	120	5,97%	2205	103,52%	-2394	-55,22%
<b>Zboží</b>	-14	-16,67%	-5	-7,14%	-4	-6,15%	0	0,00%
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Pohledávky z obchodních vztahů</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-4738	-11,13%	-2537	-6,71%	-3144	-8,91%	-822	-2,56%
<b>Pohledávky z obchodních vztahů</b>	-4663	-11,22%	-1870	-5,07%	-3854	-11,01%	-413	-1,33%

<b>Stát - daňové pohledávky</b>	642	12840,00%	-647	-100,00%	585	100,00%	-582	-99,49%
<b>Krátkodobé poskytnuté zálohy</b>	-784	-83,32%	29	18,47%	107	57,53%	201	68,60%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	-2249	-15,41%	3696	29,94%	1979	12,34%	-5634	-31,26%
<b>Peníze</b>	36	514,29%	-36	-83,72%	5	71,43%	12	100,00%
<b>Účty v bankách</b>	-2285	-15,66%	3732	30,33%	1974	12,31%	-5646	-31,35%
<b>Časové rozlišení</b>	-33	-6,45%	337	70,35%	-320	-39,22%	24	4,84%
<b>Náklady příštích období</b>	-14	-2,84%	179	37,37%	-162	-24,62%	24	4,84%
<b>Příjmy příštích období</b>	-19	-100,00%	158	0,00%	-158	-100,00%	0	0,00%

	<b>2007/2006</b>		<b>2008/2007</b>		<b>2009/2008</b>		<b>2010/2009</b>	
	<b>Absolutní změna</b>	<b>Procentní změna</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Procentní změna</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Procentní změna</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Procentní změna</b>
<b>Pasiva celkem</b>	-2467	-2,21%	12217	11,18%	18848	15,51%	-24720	-17,61%
<b>Vlastní kapitál</b>	10045	14,91%	10189	13,16%	4098	4,68%	2833	3,09%
<b>Základní kapitál</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Rezervní fond</b>	100	8,33%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Zákonný rezervní fond</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Statutární a ostatní fondy</b>	100	50,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Výsledek hospodaření min.let</b>	10013	21,74%	10045	17,92%	10189	15,41%	4098	5,37%
<b>Nerozdělený zisk min.let</b>	10013	21,74%	10045	17,92%	10189	15,41%	4098	5,37%
<b>Výsledek hospodaření běžného úč.období</b>	-68	-0,67%	144	1,43%	-6091	-59,78%	-1265	-30,87%
<b>Cizí zdroje</b>	-12528	-28,23%	2049	6,43%	14751	43,51%	-27554	-56,63%
<b>Rezervy</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-3970	-100,00%
<b>Ostatní rezervy</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-3970	-100,00%
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-7231	-45,01%	-4374	-49,52%	-2220	-49,79%	-1925	-85,98%

<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	-1571	-38,76%	-1479	-59,59%	-1003	-100,00%	0	0,00%
<b>Závazky - ovládající a řídící osoba</b>	-5151	-71,48%	-655	-31,87%	-1400	-100,00%	0	0,00%
<b>Odložený daňový závazek</b>	-509	-10,59%	-2240	-52,14%	183	8,90%	-1925	-85,98%
<b>Krátkodobé závazky</b>	-5297	-36,92%	3683	40,69%	-179	-1,41%	3253	25,91%
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	-1375	-20,21%	1113	20,50%	3428	52,39%	-48	-0,48%
<b>Závazky k zaměstnancům</b>	35	2,17%	159	9,64%	-293	-16,21%	100	6,60%
<b>Závazky ze soc. a zdrav.pojistění</b>	5	0,42%	295	24,58%	-602	-40,27%	162	18,14%
<b>Stát - daňové dotace</b>	-1298	-62,68%	2116	273,74%	-2712	-93,87%	3039	1716,95%
<b>Krátkodobé přijaté zálohy</b>	-776	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Jiné závazky</b>	-1888	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0	0,00%	2740	27,40%	17150	134,62%	-24912	-83,35%
<b>Bankovní úvěry dlouhodobé</b>	0	0,00%	0	0,00%	19890	0,00%	-14912	-74,97%
<b>Krátkodobé bankovní úvěry</b>	0	0,00%	2740	27,40%	-2740	-21,51%	-10000	-100,00%
<b>Časové rozlišení</b>	16	64,00%	-21	-51,22%	-1	-5,00%	1	5,26%
<b>Výdaje příštích období</b>	16	64,00%	-21	-51,22%	-1	-5,00%	1	5,26%
<b>Výnosy příštích období</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

**Příloha č. 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní změna v tis. Kč)**

	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	-411	-55,92%	1770	546,30%	-1784	-85,20%	-288	-92,90%
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	-455	-91,37%	1963	4565,12%	-1740	-86,74%	-258	-96,99%
<b>Obchodní marže</b>	44	18,57%	-193	-68,68%	-44	-50,00%	-30	-68,18%
<b>Výkony</b>	-5089	-4,48%	54798	50,55%	-61328	-37,58%	12325	12,10%
<b>Tržby z prodeje vlastní výroby</b>	-1487	-1,39%	52029	49,40%	-53962	-34,29%	7901	7,64%
<b>Změna stavu vlastní činnosti</b>	-4333	-87,98%	2678	452,36%	-8064	-246,61%	6007	-125,30%
<b>Výkonová spotřeba</b>	-2820	-5,09%	38816	73,85%	-37455	-40,99%	2784	5,16%
<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	-2524	-6,21%	32808	86,00%	-29822	-42,03%	3376	8,21%
<b>Služby</b>	-296	-2,01%	6008	41,69%	-7633	-37,38%	-592	-4,63%
<b>Přidaná hodnota</b>	-2225	-3,81%	15789	28,13%	-23917	-33,26%	9511	19,81%
<b>Osobní náklady</b>	372	0,91%	5245	12,69%	-9480	-20,35%	891	2,40%
<b>Mzdové náklady</b>	-151	-0,51%	3705	12,66%	-6067	-18,40%	192	0,71%
<b>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</b>	-37	-0,36%	1321	12,79%	-3130	-26,86%	732	8,59%
<b>Sociální náklady</b>	562	61,96%	219	14,91%	-283	-16,77%	-15	-1,07%
<b>Daně a poplatky</b>	42	28,57%	-81	-42,86%	165	152,78%	43	15,75%
<b>Odpisy DNHM a DHM</b>	1442	44,59%	1490	31,86%	-126	-2,04%	950	15,73%
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</b>	71	4,08%	1631	90,01%	-2241	-65,09%	340	28,29%
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	-6272	-87,33%	607	66,70%	-309	-20,37%	-140	-11,59%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	-2400	-77,22%	59	8,33%	-41	-5,35%	19926	2744,63%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-6781	-35,64%	-113	-0,92%	-6279	-51,75%	-1414	-24,15%

<b>Výnosy z dlouh.finančního majetku</b>	0	0,00%	690	143,75%	-1170	-100,00%	0	0,00%
<b>Výnosové úroky</b>	81	197,56%	32	26,23%	-17	-11,04%	16	11,68%
<b>Nákladové úroky</b>	-68	-9,04%	285	41,67%	-104	-10,73%	183	21,16%
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	1	2,56%	348	870,00%	-158	-40,72%	-210	-91,30%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	-106	-42,74%	439	309,15%	-117	-20,14%	3777	814,01%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	4226	-95,83%	346	-188,04%	-1124	-693,83%	-184	19,13%
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	-2487	-55,22%	89	4,41%	-1312	-62,30%	-333	-41,94%
<b>splatná</b>	-2072	-45,06%	1820	72,05%	-3734	-85,92%	1774	289,87%
<b>odložená</b>	-415	441,49%	-1731	340,08%	2422	-108,13%	-2107	1157,69%
<b>Výsledek hospodaření za BČ</b>	-68	-0,67%	144	1,43%	-6091	-59,78%	-1265	-30,87%
<b>Mimořádné výnosy</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Mimořádné náklady</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-68	-0,67%	144	1,43%	-6091	-59,78%	-1265	-30,87%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-2555	-17,48%	233	1,93%	-7403	-60,21%	-1598	-32,67%

## Příloha č. 5 – Vertikální analýza rozvahy

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktiva celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	33,20%	36,42%	36,00%	51,34%	44,53%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	1,69%	0,97%	0,36%	0,02%	0,00%
Software	1,50%	0,92%	0,30%	0,00%	0,00%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	24,54%	24,71%	25,46%	42,33%	37,04%
Pozemky	0,98%	1,00%	0,90%	0,78%	0,95%
Stavby	13,92%	13,71%	12,20%	10,26%	25,08%
Samostatné movité věci	9,19%	9,85%	12,00%	14,71%	10,90%
Nedokončený dlouh.majetek	0,31%	0,00%	0,23%	16,47%	0,00%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	6,97%	10,74%	10,19%	9,00%	7,49%
Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	6,75%	6,90%	6,21%	5,37%	3,09%
<b>Oběžná aktiva</b>	66,34%	63,14%	63,33%	48,31%	55,02%
Zásoby	15,20%	17,24%	21,08%	12,57%	17,22%
Materiál	5,64%	6,94%	9,14%	5,65%	7,78%
Nedokončená výroba a polotovary	8,25%	8,40%	10,13%	3,79%	7,72%
Výrobky	1,22%	1,84%	1,75%	3,09%	1,68%
Zboží	6,14%	0,06%	0,05%	0,04%	0,05%
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	38,08%	34,61%	29,04%	22,90%	27,09%
Pohledávky z obchodních vztahů	37,18%	33,75%	28,82%	22,20%	26,59%
Stát - daňové pohledávky	0,00%	0,59%	0,00%	0,42%	0,00%
<b>Krátkodobé poskytnuté zálohy</b>	0,84%	0,14%	0,15%	0,21%	0,43%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	13,06%	11,30%	13,20%	12,84%	10,71%
Peníze	0,05%	0,04%	0,01%	0,01%	0,02%
Účty v bankách	13,05%	11,26%	13,20%	12,83%	10,69%
Časové rozlišení	0,46%	0,44%	0,67%	0,35%	0,45%
Náklady příštích období	0,44%	0,44%	0,54%	0,35%	0,45%
Příjmy příštích období	0,02%	0,00%	0,13%	0,00%	0,00%

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Pasiva celkem</b>					
<b>Vlastní kapitál</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Základní kapitál</b>	14,85%	12,92%	11,42%	10,91%	10,58%
<b>Rezervní fond</b>	1,78%	1,68%	1,48%	1,42%	1,38%
<b>Zákonný rezervní fond</b>	1,48%	1,29%	1,14%	1,09%	1,06%
<b>Statutární a ostatní fondy</b>	0,30%	0,39%	0,34%	0,33%	0,32%
<b>Výsledek hospodaření min.let</b>	68,36%	72,42%	75,47%	83,21%	85,05%
<b>Nerozdělený zisk min.let</b>	68,36%	72,42%	75,47%	83,21%	85,05%
<b>Výsledek hospodaření běžného úč.období</b>	15,01%	12,98%	11,63%	4,47%	3,00%
<b>Cizí zdroje</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Rezervy</b>	8,94%	12,46%	11,71%	8,16%	0,00%
<b>Ostatní rezervy</b>	8,94%	12,46%	11,71%	8,16%	0,00%
<b>Dlouhodobé závazky</b>	36,19%	27,73%	13,15%	4,60%	1,49%
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	9,13%	7,79%	2,96%	0,00%	0,00%
<b>Závazky - ovládající a řídící osoba</b>	16,24%	6,45%	4,13%	0,00%	0,00%
<b>Odložený daňový závazek</b>	10,83%	13,49%	6,06%	4,60%	1,49%
<b>Krátkodobé závazky</b>	32,33%	28,42%	37,56%	25,81%	74,92%
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	15,33%	17,05%	19,30%	20,49%	47,03%
<b>Závazky k zaměstnancům</b>	3,64%	5,18%	5,33%	3,11%	7,65%
<b>Závazky ze soc. a zdrav.pojistění</b>	2,69%	3,77%	4,41%	1,84%	5,00%
<b>Stát - daňové dotace</b>	4,67%	2,43%	8,52%	0,36%	15,24%
<b>Krátkodobé přijaté zálohy</b>	1,75%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Jiné závazky</b>	4,25%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	22,53%	31,39%	37,58%	61,43%	23,59%
<b>Bankovní úvěry dlouhodobé</b>	0,00%	0,00%	0,00%	40,88%	23,59%
<b>Krátkodobé bankovní úvěry</b>	22,53%	31,39%	37,58%	20,55%	0,00%

**Příloha č. 6 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Výnosy celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	0,63%	0,30%	1,27%	0,29%	0,02%
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků</b>	92,26%	97,15%	95,48%	97,23%	97,67%
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</b>	1,50%	1,67%	2,09%	1,13%	1,35%
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	6,20%	0,84%	0,92%	1,14%	0,94%
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	0,03%	0,04%	0,24%	0,22%	0,02%
<b>Ostatní mimořádné výnosy</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Náklady celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	0,47%	0,04%	1,39%	0,28%	0,01%
<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	38,56%	39,12%	49,14%	43,69%	36,75%
<b>Služby</b>	13,95%	14,78%	14,14%	13,58%	10,07%
<b>Osobní náklady</b>	38,85%	42,41%	32,27%	39,42%	31,38%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	2,95%	0,73%	0,53%	0,77%	17,05%
<b>Nákladové úroky</b>	0,71%	0,70%	0,67%	0,92%	0,87%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,24%	0,15%	0,40%	0,49%	3,50%
<b>Daň z příjmu za BČ</b>	4,27%	2,07%	1,46%	0,84%	0,38%
<b>Mimořádné náklady</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%



## Příloha č. 7 – Výpočty jednotlivých ukazatelů

## Ukazatele rentability

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EBIT</b>	15 369	12 746	13 264	5 757	4 342
<b>Aktiva</b>	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
<b>Rentabilita aktiv</b>	13,75%	11,66%	10,92%	4,10%	3,75%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EBIT</b>	15 369	12 746	13 264	5 757	4 342
<b>Vlastní kapitál</b>	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
<b>Cizí kapitál dlouh.</b>	16 064	8 833	4 459	22 129	5 292
<b>Rentabilita dlouh.zdrojů</b>	18,42%	14,78%	14,41%	5,06%	4,35%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EAT</b>	10 113	10 045	10 189	4 098	2 833
<b>Vlastní kapitál</b>	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
<b>Rentabilita VK</b>	15,01%	12,98%	11,63%	4,47%	3,00%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EBIT</b>	10 113	10 045	10 189	4 098	2 833
<b>Tržby</b>	107 547	105 649	159 448	103 702	111 315
<b>Rentabilita tržeb</b>	9,40%	9,51%	6,39%	3,95%	2,55%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EAT</b>	10 113	10 045	10 189	4 098	2 833
<b>Náklady</b>	108 939	102 596	151 784	100 750	128 428
<b>Rentabilita nákladů</b>	9,28%	9,79%	6,71%	4,07%	2,21%

## Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Vlastní kapitál</b>	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
<b>Aktiva celkem</b>	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
<b>Podíl VK na aktivech</b>	60,27%	70,82%	72,08%	65,32%	81,74%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dlouhodobý kapitál</b>	83 425	86 239	92 054	113 822	99 818
<b>Stálá aktiva</b>	37 110	39 809	43 751	72 064	51 496
<b>Stupeň krytí stálých aktiv</b>	224,80%	216,63%	210,40%	157,95%	193,84%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktiva celkem</b>	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
<b>Vlastní kapitál</b>	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
<b>Majetkový koeficient</b>	1,6593	1,4121	1,3873	1,5308	1,2234

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Cizí kapitál</b>	44 383	31 855	33 904	48 655	21 101
<b>Aktiva celkem</b>	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
<b>Celková zadluženost</b>	39,71%	29,14%	27,90%	34,66%	18,25%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dlouhodobý CK</b>	16 064	8 833	4 459	22 129	5 292
<b>Aktiva celkem</b>	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
<b>Dlouhodobá zadluženost</b>	14,37%	8,08%	3,67%	15,77%	4,58%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Krátkodobý CK</b>	24 349	19 052	25 475	22 556	15 809
<b>Aktiva celkem</b>	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
<b>Krátkodobá zadluženost</b>	21,79%	17,43%	20,96%	16,07%	13,67%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Cizí kapitál</b>	44 383	31 855	33 904	48 655	21 101
<b>Vlastní kapitál</b>	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
<b>Zadluženost VK</b>	65,89%	41,15%	38,71%	53,06%	22,32%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EBIT</b>	15 369	12 746	13 264	5 757	4 342
<b>Nákladové úroky</b>	752	684	969	865	1 048
<b>Úrokové krytí</b>	20,44	18,63	13,69	6,66	4,14

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Nákladové úroky	752	684	969	865	1 048
EBIT	15 369	12 746	13 264	5 757	4 342
Úrokové krytí	4,89	5,37	7,31	15,03	24,14

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Krátkodobé úvěry	10 000	10 000	12 740	10 000	0
Vlastní kapitál	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
Krátkodobá zadluženost      úvěr.	14,85%	12,92%	14,54%	10,91%	0,00%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Dlouhodobé úvěry	0	0	0	19 890	4 978
Vlastní kapitál	67 361	77 406	87 595	91 693	94 526
Dlouhodobá zadluženost      úvěr.	0,00%	0,00%	0,00%	21,69%	5,27%

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Úvěry celkem	10 000	10 000	12 740	29 890	4 978
EAT	10 113	10 045	10 189	4 098	2 833
Odpisy	11 137	15 038	31 149	37 303	33 716
Doba návratnosti úvěru	47,06	39,87	30,82	72,20	13,62

#### Ukazatele aktivity

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby	107 547	105 649	159 448	103 702	111 315
Aktiva celkem	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
Obrátka celkových A	96,22	96,66	131,21	73,88	96,25

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	111 769	109 302	121 519	140 367	115 647
Tržby	107 547	105 649	159 448	103 702	111 315
Doba obratu aktiv	374,13	372,45	274,36	487,28	374,01

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Zásoby</b>	16 985	18 839	25 618	17 638	19 918
<b>Tržby</b>	107 547	105 649	159 448	103 702	111 315
<b>Doba obratu zásob</b>	56,86	64,19	57,84	61,23	64,42

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Pohledávky</b>	42 567	37 829	35 292	32 148	31 326
<b>Tržby</b>	107 547	105 649	159 448	103 702	111 315
<b>Doba obratu pohledávek</b>	142,49	128,90	79,68	111,60	101,31

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Závazky</b>	14 349	9 052	12 735	12 556	15 809
<b>Tržby</b>	107 547	105 649	159 448	103 702	111 315
<b>Doba obratu závazků</b>	48,03	30,84	28,75	43,59	51,13

#### Ukazatele likvidity

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva</b>	74 147	69 014	76 952	67 807	63 631
<b>Ck krátkodobý</b>	24 349	19 052	25 475	22 556	15 809
<b>Celková likvidita</b>	3,05	3,62	3,02	3,01	4,02

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva</b>	74 147	69 014	76 952	67 807	63 631
<b>Zásoby</b>	16 985	18 839	25 618	17 638	19 918
<b>Ck krátkodobý</b>	24 349	19 052	25 475	22 556	15 809
<b>Pohotovná likvidita</b>	2,35	2,63	2,02	2,22	2,77

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Peněžní prostředky</b>	14 595	12 346	16 042	18 021	12 387
<b>Ck krátkodobý</b>	24 349	19 052	25 475	22 556	15 809
<b>Pohotovná likvidita</b>	0,60	0,65	0,63	0,80	0,78

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Pohledávky</b>	42 567	37 829	35 292	32 148	31 326
<b>Oběžná aktiva</b>	74 147	69 014	76 952	67 807	63 631
<b>Podíl pohledávek na OA</b>	57,41%	54,81%	45,86%	47,41%	49,23%

#### Rozdílový ukazatel

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva</b>	74 147	69 014	76 952	67 807	63 631
<b>Krátkodobé závazky</b>	14 349	9 052	12 735	12 556	15 809
<b>Krátkodobé úvěry</b>	10 000	10 000	12 740	10 000	0
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	49 798	49 962	51 477	45 251	47 822

